



**Fondo Immobiliare primo RE**  
**Relazione di gestione**  
**al 31 dicembre 2018**

## Indice

---

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. Relazione degli Amministratori</b>   | <b>3</b>  |
| 1.1 <i>Overview</i> dell'economia globale  | 3         |
| 1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari   | 5         |
| 1.1.2 Il finanziamento immobiliare   | 6         |
| 1.1.3 Previsioni di settore  | 7         |
| 1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018   | 8         |
| 1.3 Linee strategiche future   | 15        |
| 1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell'art. 46 comma 5 del Provvedimento Congiunto Banca d'Italia Consob del 29 ottobre 2007 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012 | 16        |
| 1.5 Attività di collocamento delle quote   | 17        |
| 1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)   | 18        |
| 1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2018  | 21        |
| 1.8 Strumenti finanziari derivati  | 23        |
| 1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione   | 23        |
| <b>2 Situazione Patrimoniale</b>   | <b>24</b> |
| <b>3 Sezione Reddittuale</b>   | <b>26</b> |
| <b>4 Nota Integrativa</b>  | <b>28</b> |
| Parte A – Andamento del valore della quota   | 28        |
| Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto   | 30        |
| Sezione I – Criteri di valutazione   | 30        |
| Sezione II – Le attività   | 31        |
| Sezione III – Le passività   | 34        |
| Sezione IV – Il valore complessivo netto   | 35        |
| Sezione V – Altri dati patrimoniali  | 36        |
| Parte C – Il risultato economico dell'esercizio  | 38        |
| Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari  | 38        |
| Sezione II – Beni immobili   | 38        |
| Sezione III – Crediti  | 38        |
| Sezione IV – Depositi bancari  | 38        |
| Sezione V – Altri beni   | 38        |
| Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari   | 39        |
| Sezione VII – Oneri di gestione  | 39        |
| Sezione VIII – Altri ricavi e oneri  | 41        |
| Sezione IX – Imposte   | 41        |
| Parte D – Altre informazioni   | 42        |

**Allegato 1** – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2018 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l..

**Allegato 2** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2018.

**Allegato 3** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2018.

## 1. Relazione degli Amministratori

---

### 1.1. Overview dell'economia globale<sup>1</sup>

Nel mese di settembre 2018 il commercio mondiale ha segnato una flessione degli scambi registrando una variazione negativa su base mensile pari al -1,1% rispetto al mese precedente. Negli ultimi 12 mesi il tasso di crescita medio è stato pari al +4,0%, in diminuzione di 7 decimi di punto rispetto al valore registrato nel 2017. L'inflazione mondiale si è attestata al 4,2%, al di sopra della media del 2017 (+3,9%).

Nel terzo trimestre del 2018 la produzione cinese è cresciuta del +6,5% in termini annuali, registrando un lieve rallentamento rispetto al trimestre precedente, mentre sul fronte dei prezzi, a fine novembre 2018, si è registrato un incremento del 2,2% su base annuale. In India, il Pil è cresciuto del 7,1%, in diminuzione di 9 decimi rispetto al trimestre precedente con l'inflazione che ha fatto segnare una variazione del 2,3% a novembre 2018, in netta diminuzione rispetto al +3,4% del mese precedente.

Nel terzo trimestre dell'anno, oltreoceano, il Pil statunitense ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari a circa il +3,5%. Il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 3,7% mentre il tasso di occupazione non ha subito variazioni attestandosi al 60,6%. Nell'Eurozona la produzione è cresciuta del +0,6% in termini trimestrali annualizzati, frenando rispetto al +1,7% del trimestre precedente. La Germania ha registrato un'inversione di tendenza con una variazione trimestrale annualizzata pari a -0,8%, mentre la Francia ha rilevato un'accelerazione pari al +1,6%. A settembre, i nuovi ordinativi manifatturieri nell'Area Euro hanno rilevato un tasso di crescita tendenziale in rallentamento rispetto al mese precedente e pari a +1,2% (+2,4% ad agosto) mentre in Germania sono scesi del -2,4%. L'inflazione nell'Area Euro è salita leggermente a fine ottobre 2018 con l'indice prezzi al consumo che ha registrato una variazione pari a +2,2% (+2,1% nel mese precedente).

A settembre in Italia, il prodotto interno lordo è diminuito dello 0,5% su base trimestrale annualizzata. La domanda nazionale, al netto delle scorte, ha contribuito per -0,3 punti percentuali alla crescita del Pil mentre la domanda estera netta ha registrato un contributo positivo pari a +0,1 punti percentuali. Il tasso di disoccupazione, ad ottobre 2018, è risultato in aumento rispetto al mese precedente portandosi al 10,6%. La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è salita rispetto al periodo precedente portandosi al 32,5% dal 32,4% (34,6% un anno prima). Il tasso di occupazione si è attestato al 58,7% (58,1% un anno prima).

### **Il mercato al dettaglio**

Nel terzo trimestre del 2018 si è registrato ancora un rialzo degli scambi di abitazioni. Tra luglio e settembre del 2018 si sono realizzate, in termini di NTN (Numero di Transazioni Normalizzate), 130.609 compravendite rilevando rispetto all'omologo trimestre del 2017, una crescita del 6,7%, tasso tendenziale superiore a quello del precedente trimestre. La crescita è continuata a risultare più marcata nei comuni minori dove il tasso tendenziale è stato pari a +7,4%, contro il +5,5% dei capoluoghi di provincia.

---

<sup>1</sup> Fonte: ABI Monthly Outlook: Economia e mercati finanziari-crediti - dicembre 2018

Con riferimento alle otto principali città italiane per popolazione, si conferma la tendenza già osservata nella disaggregazione capoluoghi/comuni minori, con tassi medi inversamente proporzionali alle dimensioni dei comuni interessati. Il tasso medio di crescita, +3,9%, pur in aumento rispetto al trimestre precedente, risulta inferiore sia rispetto a quello nazionale (+6,7%) sia rispetto a quello dei capoluoghi di Provincia (+5,5%). L'unica città con tasso di crescita negativo è stata Milano (-2,4%), dove non si registrava un dato tendenziale negativo dal II trimestre del 2013. A Roma, la città con il maggior volume di compravendite, le compravendite di abitazioni sono tornate a crescere nel corso del trimestre su base annua (+3,4%). Oltre che nella capitale, i rialzi sono stati contenuti entro il 5% a Torino e Napoli. Nelle città di Firenze, Genova e Palermo le variazioni sono state superiori al 7% mentre a Bologna le abitazioni compravendute sono state superiori a quelle dell'anno precedente di quasi il 24%. In termini di superficie compravenduta, a fronte di un tasso medio per gli otto comuni del +3,3%, di poco inferiore a quello relativo al NTN, la superficie media delle abitazioni compravendute è stata in leggera diminuzione<sup>2</sup>.

| Grandi città  | NTN<br>III 2017 | NTN<br>IV 2017 | NTN<br>I 2018 | NTN<br>II 2018 | NTN<br>III 2018 | Var% NTN<br>II 18/II 17 | Var% NTN<br>III 18/III 17 |
|---------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|-----------------|-------------------------|---------------------------|
| Roma          | 6.913           | 8.404          | 7.077         | 8.535          | 7.151           | -0,8%                   | 3,4%                      |
| Milano        | 5.403           | 6.461          | 5.496         | 6.674          | 5.274           | 4,4%                    | -2,4%                     |
| Torino        | 2.758           | 3.611          | 3.095         | 3.738          | 2.882           | 4,0%                    | 4,5%                      |
| Napoli        | 1.497           | 1.916          | 1.855         | 2.138          | 1.551           | 2,7%                    | 3,6%                      |
| Genova        | 1.453           | 1.861          | 1.634         | 1.928          | 1.557           | 4,7%                    | 7,2%                      |
| Palermo       | 1.156           | 1.230          | 1.328         | 1.481          | 1.253           | 4,4%                    | 8,5%                      |
| Bologna       | 1.144           | 1.395          | 1.232         | 1.564          | 1.415           | 2,8%                    | 23,7%                     |
| Firenze       | 1.149           | 1.381          | 1.224         | 1.462          | 1.232           | 4,7%                    | 7,2%                      |
| <b>Totale</b> | <b>21.472</b>   | <b>26.258</b>  | <b>22.939</b> | <b>27.520</b>  | <b>22.315</b>   | <b>2,5%</b>             | <b>3,9%</b>               |

A livello nazionale, secondo il "Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni"<sup>3</sup>, Banca d'Italia ha rilevato che nel terzo trimestre del 2018 la quota di operatori che hanno segnalato pressioni al ribasso sulle quotazioni degli immobili ha continuato a diminuire, mentre è aumentata quella di coloro che evidenziano una stabilità dei prezzi. La quota di operatori che segnala una diminuzione dei prezzi di vendita ha continuato a ridursi (16,3% da 19,5% nella rilevazione dello scorso luglio). Il margine medio di sconto sui prezzi di vendita rispetto alle richieste iniziali del venditore è aumentato di circa un punto percentuale, al 10,8%, recuperando interamente il calo registrato nella scorsa rilevazione. I tempi di vendita sono cresciuti (a 8,2 mesi da 7,5) raggiungendo il massimo degli ultimi due anni.

### **Il mercato corporate in Italia<sup>4</sup>**

Nel 2018 il volume degli investimenti immobiliari in Italia è stato di 8,4 miliardi di Euro, in calo del 24,2% rispetto al periodo 2017. Questa variazione è dipesa principalmente dalle minori transazioni registrate sia nelle principali città d'Italia che nei settori chiave dell'economia immobiliare del paese.

<sup>2</sup> Fonte: Agenzia delle Entrate, Residenziale: statistiche III trimestre 2018

<sup>3</sup> Fonte: Banca d'Italia, Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia, novembre 2018

<sup>4</sup> Fonte: Prelios Group Market Research

Nell'ultimo trimestre dell'anno le compravendite immobiliari hanno totalizzato 3,3 miliardi di Euro, il valore più alto rispetto ai trimestri precedenti, seppur in calo del 9,1% rispetto all'analogo trimestre del 2017.

I settori uffici e *retail* si sono confermati ancora una volta quelli più performanti con un volume di investimenti di 5,5 miliardi di Euro rappresentando il 65,6% delle transazioni immobiliari. Sebbene il settore direzionale sia stato quello che ha raccolto maggiori richieste di domande (circa 3 miliardi di Euro), il settore *retail* ha confermato il suo momento di espansione trainato principalmente dal segmento *shopping center* che ha chiuso in netta crescita rispetto al valore registrato a fine dicembre 2017.

Il comparto della logistica ha registrato transazioni per circa 1 miliardo di Euro mentre il settore alberghiero ha chiuso con 700 milioni di Euro di valore. Le rimanenti transazioni hanno interessato il settore delle residenze sanitarie ed altri comparti immobiliari.

A livello territoriale, la macro area del Nord Ovest ha registrato il maggior numero di deal per un totale di 3,9 miliardi di Euro. A questa è seguita la macro regione del Centro, con 2,2 miliardi di Euro, e le aree del Nord Est e del Sud e Isole d'Italia che hanno totalizzato 1 miliardo di Euro complessivamente. Il valore invece degli immobili venduti "a portafoglio" si è attestato a 1,4 miliardi di Euro.

Il 67,9% dei capitali investiti in Italia sono affluiti dal mercato estero. In particolare, dall'Europa Continentale i flussi di investimenti sono giunti prevalentemente da compagnie assicurative e società di *private equity* mentre fuori dall'Europa i protagonisti del mercato sono state società di investimento immobiliari oltre a quelle di *private equity* con sede principalmente negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Per quanto riguarda invece gli investitori locali, quest'ultimi hanno rappresentato il 32,1% del transato nazionale in recupero rispetto a dicembre 2017.

### 1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari

Nel 2018 il settore immobiliare Europeo ha continuato ad attrarre capitali mantenendo risultati stabili, pur trovandosi a gestire le difficoltà derivanti dall'aver raggiunto in alcuni Paesi la fase matura del ciclo. L'incertezza prolungata dovuta all'avvicinamento della Brexit continua a rimanere un fattore cruciale nel settore immobiliare Europeo, spingendo gli investitori alla prudenza e determinando lievi ricadute negative nel Regno Unito a vantaggio delle principali piazze Europee tra cui Parigi, Berlino, Lussemburgo e Madrid, oltre che Francoforte e Dublino diventate nuova meta della domanda di uffici. I principali mercati immobiliari Europei risultano in fase positiva e nonostante lo scenario economico e politico incerto, il fatturato immobiliare è in aumento ovunque con variazioni superiori a quanto realizzato dal 2017 sul 2016, fatta eccezione per la Spagna per la quale è prevista una crescita inferiore.

In Italia la ripresa del mercato immobiliare si è consolidata ed il comparto dei fondi immobiliari ha continuato a crescere in modo sostenuto con un NAV che si stima a fine anno sarà intorno a 55 miliardi di Euro, in incremento del 2,8% rispetto all'anno precedente. Il patrimonio immobiliare diretto ha superato i 60 miliardi di Euro in incremento del 4,3% rispetto al 2017. L'indebitamento del mercato dei fondi immobiliari è in costante diminuzione pari a 23 miliardi di Euro con un'incidenza del 38% sul patrimonio mentre la *performance* media (ROE) risulta

in lieve diminuzione. L'*asset allocation* globale vede un lieve incremento degli uffici e del commerciale<sup>5</sup>.

Nel corso dei primi sei mesi del 2018 è proseguita la fase di liquidazione dei fondi immobiliari destinati alla clientela *retail*, che ha portato il numero complessivo a ridursi a 19 a giugno 2018 e a 17 ad ottobre 2018. Nel contempo i fondi immobiliari riservati hanno continuato a crescere, passando da 464 iniziative a 473. All'aumento del numero di strumenti è corrisposto un'ulteriore concentrazione del comparto, poiché le SGR specializzate nel settore si sono ridotte da 37 a 34. Tale contrazione è dovuta, da un lato, alla necessità intensificatasi negli ultimi anni di efficientare la struttura gestionale, ricorrendo a fusioni o acquisizioni per aumentare le economie di scala, dall'altro alla nascita di nuove opportunità di investimento. In particolare le SICAF rappresentano un'interessante alternativa ai fondi immobiliari, anche per la possibilità riconosciuta al socio investitore di incidere nelle decisioni di investimento, nella sostanza impossibile all'interno delle SGR. A giugno 2018 le SICAF specializzate nel settore immobiliari erano 9. Nonostante il numero delle SGR sia diminuito, la quota delle prime 5 società è rimasta analoga a quella osservata al termine del 2017 attestandosi, a giugno 2018, al 45,8%. Gli attivi gestiti dalle prime 5 SGR sono comunque aumentati nel semestre, passando da 32,7 a 34,3 miliardi di Euro. Anche la quota delle prime 10 SGR si è leggermente ridotta, arrivando al 66,7%, a fronte di circa 50,0 miliardi di Euro di patrimonio immobiliare. In generale, l'industria dei fondi immobiliari continua a crescere, almeno per quanto riguarda gli attivi gestiti, passati dai 42,2 miliardi di Euro del 2008 ai 74,9 miliardi di Euro del 2018 (+76,9% nel decennio), nonostante l'esperienza dei veicoli *retail* stia ormai volgendo al termine<sup>6</sup>.

### 1.1.2 Il finanziamento immobiliare<sup>7</sup>

A fine novembre 2018 l'importo medio sulle erogazioni di mutui è stato di circa 125 mila Euro, in crescita rispetto al valore registrato alla fine del terzo trimestre 2018 (124 mila Euro) mentre i valori della domanda sono stati pari a 132 mila Euro. Il 42,1% delle domande di mutuo si sono focalizzate nel Nord Italia mentre le rimanenti sono pervenute per il 37,2% dal Centro Italia e per il 20,7% dalle regioni del Sud e dalle Isole. In termini di capacità reddituale, il 35,7% dei richiedenti disponeva di un reddito compreso nella fascia tra 1.500 e 2.000 Euro mentre il 25,8% del campione ha accolto richieste di mutui con redditi tra 1.000 e 1.500 Euro. Nell'erogare finanziamenti le banche hanno continuato a privilegiare clienti con un impiego a tempo indeterminato e la classe dei lavoratori autonomi.

Il tasso medio variabile è continuato a scendere toccando quota 0,83% su base annuale rispetto all'1,01% raggiunto a dicembre 2017. Dal 2006 ad oggi il corso del tasso variabile è stato caratterizzato da una significativa volatilità fino al 2012, con picchi del 5,48% raggiunti nel dicembre 2008, per poi ripiegare gradualmente negli ultimi 6 anni. Il tasso fisso invece è sceso sotto la soglia del 2% (1,92% a novembre 2018), in flessione di 34 bps rispetto alla fine dello scorso anno. Il tasso Euribor è rimasto stabile al -0,37% a 1 mese e al -0,32% a 3 mesi, in linea con i rendimenti registrati a fine dicembre 2017, mentre il tasso medio Eurirs a 10 anni è salito a 0,98% (+15 bps rispetto a dicembre 2017). Dalle rilevazioni annuali la domanda di mutui vede ancora il tasso fisso come preferenza per le famiglie e

---

5 Fonte: Scenari Immobiliari, I fondi Immobiliari in Italia e all'estero, Rapporto 2018

6 Fonte: Nomisma, Osservatorio sul mercato immobiliare - rapporto quadrimestrale, novembre 2018

7 Fonte: Mutuonline.it, Osservatorio Mutui, settembre 2018

per le imprese italiane (82,0%) mentre le richieste di mutui a tasso variabile rappresentano il 16,0%. In termini di durata, i finanziamenti più richiesti restano ancora quelli a 20 anni seguiti da quelli a 30/40 anni.

### 1.1.3 Previsioni di settore<sup>8</sup>

#### **Residenziale**

Nel settore residenziale prosegue il momento di crescita delle transazioni immobiliari dopo il *trend* al ribasso registrato nel periodo 2006-2013. L'evoluzione positiva delle compravendite registrata negli ultimi 5 anni ha trovato conferma nel 2017, dove il numero delle transazioni è stato superiore alle 540 mila unità immobiliari ed è continuata nei primi nove mesi del 2018 nel quale il numero delle transazioni si è attestato oltre 400 mila. Per il quarto trimestre 2018 si stima che il numero delle compravendite residenziali si aggirerà a quota 570.000.

#### **Uffici**

Nel quarto trimestre 2018 il mercato di Milano ha chiuso con un *take-up* di 70 mila metri quadrati circa, in diminuzione del 38,2% rispetto al trimestre precedente ma in incremento del 15,2% da inizio anno con un volume complessivo di metri quadrati locati di circa 385.000. Il *prime rent* è tornato a salire nell'area del centro storico di Milano raggiungendo quota Euro 585/metro quadrato/annuo, in crescita del 2,6% rispetto al trimestre precedente.

Nel quarto trimestre 2018 il *take-up* uffici a Roma invece è stato di circa 55 mila metri quadrati, quasi il doppio rispetto al trimestre precedente, mentre da inizio anno il totale dei metri quadrati locati è stato di 175.000. A livello di canoni, il *prime rent* della zona CBD (*Central Business District*) si aggira sui Euro 430/metro quadrato/annuo, in linea con il secondo trimestre 2018, mentre nell'area EUR il *prime rent* ha registrato un valore pari a Euro 340/metro quadrato/annuo, in incremento del 3,0% rispetto al terzo trimestre 2018.

#### **Retail**

Il valore transato degli immobili commerciali nel quarto trimestre dell'anno è stato di circa 350 milioni di Euro con il maggior valore di compravendite registrato nel segmento *high street*. Da inizio anno il volume complessivo delle operazioni *retail* è stato pari a 2,26 miliardi di Euro, in linea con il valore registrato a dicembre 2017; un contributo significativo è giunto soprattutto dal segmento *shopping centre* il quale ha registrato transazioni immobiliari per un valore di 1,13 miliardi di Euro, in incremento del 25% rispetto a dicembre 2017. Per il 2019 il settore *retail* è atteso ancora come uno dei principali protagonisti del mercato immobiliare *corporate*, con occhi puntati soprattutto al comparto *high street*.

#### **Logistica**

Il 2018 si è chiuso positivamente per il settore della logistica. Dopo l'ottima *performance* registrata nel 2017 (1,2 miliardi di Euro di transato) nel 2018 il volume transato è stato di circa 1 miliardo di Euro, dominato dagli investitori stranieri i quali hanno pesato per oltre il 90% sul transato complessivo e con investimenti che si sono concentrati prevalentemente nell'area del Nord Italia. Tale *trend* è destinato a continuare anche nel 2019.

---

<sup>8</sup> Fonte: Prelios Group Market Research

# Fondo Immobiliare primo RE

## 1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018

### Il Fondo

La società Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (di seguito “Prelios SGR” o “SGR”), società controllata da Prelios S.p.A., ha istituito il Fondo di investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso riservato denominato “Fondo Immobiliare primo RE” (di seguito “Fondo” o “Fondo primo RE”) con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2014 e ne ha contestualmente approvato il regolamento (il “Regolamento”).

### Investimento Tipico

In conformità a quanto stabilito dall’art. 2.2 del Regolamento, il Fondo può investire, nei limiti consentiti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari, in beni immobili e/o diritti reali immobiliari come definiti dal D.M. 30/2015 - che abroga e sostituisce il D.M. 228/99, situati sul territorio italiano, a prevalente destinazione d’uso commerciale, terziario o uffici, e comunque non ad uso residenziale, ovvero in beni immobili, situati sul territorio italiano, riconvertitili a tali usi e/o in diritti reali immobiliari su beni immobili aventi tali caratteristiche.

### Durata

Il Fondo ha una durata di 30 anni a decorrere dalla data di chiusura, anche parziale, del Primo Periodo di Sottoscrizione. Pertanto, salvo il caso di liquidazione anticipata ovvero di proroga del termine di durata del Fondo, la scadenza è prevista per il 9 maggio 2044.

Dalla data del collocamento alla data del 31 dicembre 2018, il Fondo Immobiliare primo RE si presenta con le seguenti caratteristiche:

| Il Fondo primo RE in sintesi                        |             | Emissione quote/Apporto 25 luglio 2014 | 31 dicembre 2014 | 31 dicembre 2015              | 31 dicembre 2016              | 31 dicembre 2017              | 31 marzo 2018                 | 30 giugno 2018                | 30 settembre 2018             | 31 dicembre 2018              |
|---|-------------|--|------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Patrimonio Immobiliare                              | n° immobili | -                                      | 1                | 4                             | 6                             | 8                             | 8                             | 8                             | 9                             | 9                             |
| Superficie lorda complessiva                        | mq          | -                                      | 5.958            | 47.767                        | 75.915                        | 91.015                        | 91.015                        | 91.015                        | 94.487                        | 94.487                        |
| Destinazione d’uso prevalente                       | -           | -                                      | Alberghiero      | Alberghiero - Uffici - Retail |
| Valore di mercato immobili <sup>(1)</sup>           | € mln       | -                                      | 38,2             | 175,6                         | 216,3                         | 281,0                         | 282,4                         | 282,7                         | 318,7                         | 320,8                         |
| Valore di iscrizione immobili in Relazione          | € mln       | -                                      | 38,2             | 175,6                         | 216,3                         | 281,0                         | 282,4                         | 282,7                         | 318,7                         | 320,8                         |
| Costo storico                                       | € mln       | -                                      | 39,5             | 175,0                         | 214,3                         | 271,0                         | 271,4                         | 272,2                         | 307,3                         | 307,4                         |
| Equity Investito (cumulato)                         | € mln       | 50,0                                   | 100,0            | 172,9                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         |
| Finanziamenti ricevuti                              | € mln       | -                                      | -                | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Loan to Value (LTV)                                 | %           | -                                      | -                | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Loan to Cost (LTC)                                  | %           | -                                      | -                | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Net Asset Value (NAV)                               | € mln       | 50,0                                   | 98,4             | 176,2                         | 308,2                         | 319,3                         | 322,8                         | 325,5                         | 329,2                         | 334,2                         |
| Distribuzione proventi totale <sup>(2)</sup>        | € mln       | -                                      | -                | 2,5                           | 6,0                           | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Distribuzione proventi per quota <sup>(2)</sup>     | €/quota     | -                                      | -                | 3.600,00                      | 4.860,0                       | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Rimborso parziale di quote <sup>(2)</sup>           | € mln       | -                                      | -                | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Rimborso parziale di quote pro-quota <sup>(2)</sup> | €/quota     | -                                      | -                | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             | -                             |
| Equity Investito (residuo) <sup>(2)</sup>           | € mln       | 50,0                                   | 100,0            | 172,9                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         | 300,0                         |
| Valore contabile della quota                        | €/quota     | 250.000,000                            | 245.920,450      | 251.733,070                   | 249.525,765                   | 258.572,295                   | 261.409,023                   | 263.586,130                   | 266.537,154                   | 270.569,525                   |
| N° quote  | n.          | 200                                    | 400              | 700                           | 1.235                         | 1.235                         | 1.235                         | 1.235                         | 1.235                         | 1.235                         |

<sup>(1)</sup> Percentuale dell’importo ripartendosi a periodi di riferimento.

<sup>(2)</sup> Importi di competenza, relativi al periodo di riferimento.

### Il Patrimonio Iniziale

Come disciplinato dagli art. 1.3 e 9 del Regolamento, in data 16 aprile 2014 la SGR ha proceduto alla raccolta del Patrimonio Iniziale del Fondo mediante l’emissione di n. 200 quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 250.000,000, per un ammontare complessivo pari ad Euro 50.000.000 (corrispondente all’Importo Minimo del Fondo), interamente sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti.

In data 25 luglio 2014 è avvenuta la liberazione delle quote mediante versamento in denaro per un totale di Euro 50.000.000, corrispondente all'Importo Minimo del Fondo quale previsto dall'art. 1.4 del Regolamento.

### **Emissione nuove quote**

Si ricorda inoltre che:

- in data 10 dicembre 2014 sono state emesse n. 200 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 250.000,000, per un ammontare complessivo di Euro 50.000.000 interamente sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti, la cui liberazione è avvenuta in data 24 dicembre 2014 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 50.000.000;
- in data 2 aprile 2015 sono state sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti ulteriori n. 203 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 245.920,450 (pari al NAV pro-quota al 31 dicembre 2014), per complessivi Euro 49.921.851,35, la cui liberazione è avvenuta per (i) n. 114 quote in data 29 giugno 2015 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 28.034.931,30 e per (ii) n. 89 quote in data 11 settembre 2015 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 21.886.920,05;
- in data 28 luglio 2015 sono state sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti ulteriori n. 632 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 237.386,516 (pari al NAV pro-quota al 30 giugno 2015), per complessivi Euro 150.028.278,11, di cui:
  - n. 97 quote liberate in data 11 settembre 2015 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 23.026.492,05;
  - n. 18 quote liberate in data 8 luglio 2016 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 4.272.957,29;
  - n. 517 quote liberate in data 14 luglio 2016 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 122.728.828,77.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato al paragrafo 1.5 “Attività di collocamento delle quote”.

### **Il Patrimonio immobiliare**

Il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2018 è costituito dai seguenti immobili:

- Immobile sito a Milano in Via Silvio Pellico n. 4: acquisito in data 28 luglio 2014 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 37.780.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società “Palazzo del Leone S.r.l.”.  
L'immobile – inizialmente a destinazione d'uso uffici – è stato oggetto di un importante intervento di conversione in struttura ricettiva alberghiera durato circa 15 mesi con un investimento complessivo pari a circa Euro 10 milioni.  
Il complesso immobiliare – di superficie lorda pari a circa 6.000 mq, di cui circa 400 mq destinati all'attività ristorativa al piano terra – è oggetto di due contratti di locazione di lunga durata: (i) con l'importante catena spagnola Room Mate per la parte alberghiera e (ii) con un noto *brand* per la parte ad uso ristorante e presenta un rendimento a regime pari al 5,3%. Il *decor design* dell'intero immobile è stato realizzato da Patricia Urquiola, *designer* di fama internazionale. Si evidenzia, inoltre, che nel mese di

marzo 2017 è stato completato il processo volto all'ottenimento della certificazione *LEED Gold*, un importante riconoscimento internazionale che, attraverso la verifica di severi parametri, certifica le caratteristiche di sostenibilità ambientale di un edificio.

- Immobile sito a Firenze in Via Dei Vecchietti n. 11: acquisito in data 22 gennaio 2015 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 55.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dal Fondo denominato "Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo di Tipo Chiuso" gestito dalla società "DeA Capital Real Estate SGR" (già IDeA FIMIT SGR S.p.A.).

Il complesso immobiliare, di superficie lorda pari a circa 7.700 mq, è completamente locato dal conduttore Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a. appartenente al Gruppo Unicredit, con un contratto di locazione avente decorrenza dal 1° gennaio 2009 e della durata pari a 18 + 6 + 6 anni ad un canone di locazione pari ad Euro 3.510.756 (Euro 553 al mq di superficie ponderata) che consente un rendimento per il Fondo pari a circa il 6,5%.

- Immobile sito a Roma in Via Achille Campanile n. 73/85: acquisito in data 7 luglio 2015 ad un prezzo pari ad Euro 27.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società "Costruzioni Civili e Commerciali – Società per Azioni".

Il complesso immobiliare, di superficie commerciale pari a circa 9.750 mq, è interamente locato a diversi conduttori con contratti di locazione che hanno una durata residua media pari a 9 anni e canoni di locazione per complessivi Euro 2,16 milioni (pari ad Euro 221 al mq di superficie commerciale), che consentono al Fondo un *entry yield* pari all'8%.

Il principale *tenant* è rappresentato da Hewlett Packard S.p.A. (un'azienda *leader* nel settore informatico), i cui canoni di locazione, in parte garantiti dal venditore con una garanzia di reddito, rappresentano circa l'80% dei canoni totali.

- Immobile sito a Milano in Via Durini n. 18: acquisito in data 16 settembre 2015 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 41.500.000 oltre IVA ed imposte di legge dalle società "Ananke S.r.l." e "Durini 18 S.r.l.".

Il complesso immobiliare è composto (i) da una piastra *retail* al piano terra e (ii) da una parte ad uso uffici ai piani superiori.

L'immobile, che presenta un *potential yield* pari al 5,1%, ha una superficie complessiva di circa 7.000 mq, di cui circa 2.100 mq ad uso *retail*, locati principalmente alla società Cassina S.p.A. – un importante operatore nel settore dell'arredamento contemporaneo – e circa 4.100 mq ad uso uffici, per i quali è terminato a dicembre del 2017 il processo di riqualificazione e riposizionamento. Gli spazi ad uso uffici sono stati recentemente locati a Cassina S.p.A. ed allo Studio Legale Withers, studio legale internazionale di primario *standing*.

- Immobile sito a Milano in Via Mauro Macchi nn. 38-40: acquisito in data 3 agosto 2016 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 10.600.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società "Excalibur R.E. S.r.l.". L'immobile ha una superficie complessiva di circa 4.300 mq ed è quasi interamente locato a

tre conduttori. Il principale conduttore è rappresentato dalla società Sigest S.p.A. (importante operatore nel settore dell'intermediazione immobiliare) che assieme alle sue società controllate occupa l'immobile per circa il 65% della superficie totale. L'immobile presenta un *entry yield* pari al 6,2% ed un *potential yield* pari al 6,5%.

- Immobile sito a Roma in Via Tiburtina n. 965: acquisito in data 25 novembre 2016 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 27.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società "Luigi Dimola e figli S.A.S. di Paola ed Antonia Dimola". L'immobile ha una superficie lorda di circa 24.000 mq (oltre circa 10.000 mq di aree esterne), ed è interamente locato alla società Telespazio S.p.A. - uno dei principali operatori al mondo nel campo dei servizi satellitari e facente parte del Gruppo Leonardo - Finmeccanica e presenta un *entry yield* pari a circa il 7,3%.
- Immobile sito a Roma in Via Arno n. 64: acquisito in data 31 gennaio 2017 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 18.000.000 oltre IVA dalla società "S.I.P.I.L. S.p.A.". L'immobile ha una superficie lorda di circa 3.500 mq (oltre circa 370 mq di aree esterne), è interamente locato alla società Enel Italia S.r.l. - società facente parte del Gruppo Enel - e presenta un *entry yield* pari a circa il 5%.
- Immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: acquisito in data 4 agosto 2017 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 33.000.000 oltre IVA dal Fondo denominato "Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo Riservato" gestito dalla società "BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di Gestione del Risparmio p. A.". L'immobile ha una superficie lorda di circa 11.600 mq ed è locato per l'84% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. I conduttori principali sono Cofidis S.p.A. (*leader* delle vendite di prodotti finanziari) e Liquigas S.p.A. (*leader* del mercato GPL e GNL) che rappresentano circa il 70% del canone di locazione totale. L'immobile presenta un *gross yield* pari a circa il 7%.
- Immobile sito a Milano in Corso Europa n. 22: acquisito in data 3 agosto 2018 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 34.240.000 oltre IVA ed imposte di legge, dalle società "Immobiliare Corso Europa 22 S.r.l.", Kryalos SGR S.p.A. – Due Fondo Portafoglio", "Nova S.r.l.", "Seba S.r.l." e "Bell Group S.r.l.". L'immobile ha una superficie lorda di 3.472 mq locato per circa l'80% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. Il conduttore principale è lo Studio LabLaw, importante studio legale attivo nel settore giuslavoristico. L'immobile presenta un *potential yield* pari al 4,5% circa, ulteriormente incrementabile con lo sviluppo della volumetria residua disponibile sul lastrico solare.

**Distribuzione geografica** Il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2018 è ubicato nelle città di Milano, Roma e Firenze.



**Destinazione d'uso**

Gli immobili facenti parte del patrimonio immobiliare del Fondo al 31 dicembre 2018, hanno una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (74%), con presenza di alberghiero-ricettivo (16%) e *retail* (10%).



**Affitti e attività di locazione**

- Nel corso del 2018 sono stati finalizzati i seguenti nuovi contratti di locazione:
- immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: stipulato contratto di locazione, della durata di 6 + 6 anni per 620 mq circa, ad un canone annuo a regime pari ad Euro 123.400;
  - immobile sito a Milano in Via Mauro Macchi nn. 38/40: stipulato contratto di locazione della durata di 6 + 6 anni con una società attiva nel settore automotive per 140 mq circa, ad un canone annuo a regime pari ad Euro 40.000;
  - immobile sito a Milano in Via Giovanni Antonio Amadeo 59: stipulati nuovi contratti di locazione per canoni complessivi annui pari ad Euro 18.000;
  - immobile sito a Milano in Corso Europa n. 22: stipulato contratto di locazione con un primario studio legale attivo nel settore giuslavoristico, della durata di 6 + 6 anni per 1.032 mq circa, ad un canone annuo a regime pari ad Euro 550.000;

- immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: stipulato contratto di locazione, della durata di 6 + 6 anni per 490 mq circa, ad un canone annuo a regime pari ad Euro 120.720.

### **Interventi di manutenzione straordinaria**

Si segnala che sono terminati i lavori dell'immobile sito a Milano in Via Durini nn.16-18 e che è attualmente in corso il processo volto all'ottenimento della certificazione LEED, un importante riconoscimento internazionale che, attraverso la verifica di severi parametri, certifica le caratteristiche di sostenibilità ambientale di un edificio.

### **Investimenti immobiliari**

Si comunica che in data 29 giugno 2018 sono stati sottoscritti i contratti preliminari per l'acquisto dell'immobile sito a Milano in Corso Europa n. 22, la cui acquisizione è stata perfezionata in data 3 agosto 2018 ad un prezzo pari ad Euro 34.240.000.

L'immobile si trova nel pieno centro di Milano, ha una superficie pari a circa 3.470 mq ed è stato recentemente oggetto di un integrale intervento di riqualificazione. Il complesso immobiliare risulta locato a vari conduttori per circa l'80% degli spazi ed è costituito (i) da una parte direzionale che si eleva per sette piani fuori terra, (ii) un lastrico solare all'ottavo piano con delle potenzialità di valorizzazione e (iii) da una piastra commerciale al piano terra.

### **Disinvestimenti immobiliari**

Nel corso dell'esercizio 2018 non sono stati effettuati disinvestimenti immobiliari.

### **Corporate Governance**

#### Consiglio di Amministrazione della SGR

In data 28 aprile 2017, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i componenti del Consiglio di Amministrazione, scaduto per compiuto mandato, determinando in 7 (sette) il numero dei componenti in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

L'Assemblea degli Azionisti ha, inoltre, nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Signor Mario Anolli.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 17 maggio 2017, ha nominato il Consigliere Signor Luca Preziosi quale Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e confermato il Consigliere Andrea Cornetti quale Direttore Generale.

In data 17 dicembre 2018 il Consigliere Signor Bruno Carlo Maria Camisasca ha rassegnato le dimissioni dalla carica ricoperta con effetto dalla medesima data.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2018, ha preso atto delle suddette dimissioni e nominato per cooptazione quale Consigliere Indipendente il Signor Giancarlo Scotti, in carica fino alla prossima Assemblea degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR risulta, pertanto, così composto:

- Mario Anolli – Presidente e Consigliere Indipendente;
- Luca Preziosi – Vice Presidente e Consigliere Indipendente;
- Gino Nardozi Tonielli – Consigliere Indipendente;
- Antonio Passantino – Consigliere Indipendente;
- Giancarlo Scotti – Consigliere Indipendente;

- Andrea Cornetti – Consigliere e Direttore Generale;
- Sergio Cavallino – Consigliere.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR resterà in carica fino all'Assemblea degli Azionisti da convocarsi per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019.

### Collegio Sindacale della SGR

In data 24 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Collegio Sindacale, giunto a scadenza per compiuto mandato con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017.

Il Collegio Sindacale, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, risulta composto da tre membri effettivi e due membri supplenti, nelle persone dei Signori:

- Elenio Bidoggia – Sindaco Effettivo e Presidente del Collegio Sindacale;
- Marco Bracchetti – Sindaco Effettivo;
- Tommaso Vincenzo Milanese – Sindaco Effettivo;
- Tommaso Ghelfi – Sindaco Supplente;
- Gabriele Verganti – Sindaco Supplente.

### Comitati endoconsiliari della SGR

Nell'ambito del processo di rafforzamento della governance societaria, si ricorda che il Consiglio di Amministrazione è attualmente dotato dei seguenti comitati endoconsiliari aventi funzioni consultive, di monitoraggio e istruttorie del Consiglio di Amministrazione, organo al quale restano riservati i poteri deliberativi e di indirizzo:

- Comitato Rischi e Controllo Interno;
- Comitato Remunerazione e Nomine.

L'organo amministrativo ha adottato tale assetto di governance con l'obiettivo, inter alia, di incrementare l'efficienza e l'efficacia dei lavori consiliari e migliorare le attività di indirizzo e di controllo di propria spettanza, oltre che per adempiere agli obblighi normativi in relazione all'istituzione di un comitato remunerazione. La composizione dei Comitati – che rispetta i requisiti di indipendenza dei suoi componenti, come indicato dal Protocollo di Autonomia di Assogestioni, cui la SGR ha aderito – tiene conto, oltre che delle specifiche competenze professionali degli Amministratori, anche di un'opportuna cross reference dei medesimi in più Comitati, per una più efficace attività di monitoraggio e incrocio dei flussi informativi.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 17 maggio 2017, ha deliberato, inter alia, la nomina dei seguenti membri dei Comitati:

### Comitato Rischi e Controllo Interno:

- Mario Anolli (Presidente)
- Luca Preziosi
- Gino Nardozi Tonielli

### Comitato Remunerazione e Nomine:

- Mario Anolli (Presidente)
- Luca Preziosi
- Antonio Passantino

I membri dei Comitati rimarranno in carica per l'intero mandato del Consiglio di Amministrazione.

### **Assemblea dei Partecipanti**

Nel corso dell'esercizio 2018 non sono state effettuate Assemblee dei Partecipanti.

### **Comitati Consultivi**

In data **21 febbraio 2018** il Comitato Consultivo si è riunito per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione, (ii) ricevere informativa in relazione agli oneri inerenti a progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione e ricevuto informativa in merito agli oneri inerenti ai progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.

In data **17 maggio 2018** il Comitato Consultivo si è riunito per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione e (ii) un aggiornamento in merito alle principali attività di gestione del Fondo.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione ed ha ricevuto aggiornamenti in merito alle principali attività di gestione del Fondo.

In data **25 settembre 2018** il Comitato Consultivo si è riunito per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione e (ii) esprimere un parere in merito all'aggiornamento del *Business Plan* del Fondo.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione e ha espresso un parere favorevole in merito al *Business Plan* del Fondo.

In data **19 febbraio 2019**, il Comitato Consultivo si è riunito per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione e (ii) esprimere un parere in merito all'eventuale distribuzione dei Proventi Distribuibili.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione e ha espresso un parere favorevole in merito al reinvestimento dei proventi distribuibili alla data del 31 dicembre 2018 nelle attività previste dal Regolamento di Gestione del Fondo.

### **1.3 Linee strategiche future**

Il Fondo Immobiliare primo RE ha un profilo gestionale di tipo "core" dedicato ad investimenti immobiliari diretti ed indiretti caratterizzati da un profilo di rischio contenuto e dal mantenimento del valore nel tempo.

Ad oggi è stato utilizzato tutto il *commitment* del Fondo per investimenti immobiliari diretti per un valore di circa Euro 284,1 milioni (circa Euro 307,4 milioni comprensivi di costi di riqualificazione e di *closing costs*).

Sulla base dell'ultimo *Business Plan* presentato al Comitato Consultivo del Fondo in data 25 settembre 2018 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 24 settembre 2018, è prevista una strategia di gestione finalizzata alla:

- valorizzazione e massimizzazione della redditività degli immobili in portafoglio tramite (i) la locazione degli spazi sfitti, (ii) il rinnovo dei contratti in scadenza e, ove possibile, (iii) la rinegoziazione, anche anticipata rispetto alla scadenza naturale, dei contratti di locazione in essere che consentono margini migliorativi;
- la realizzazione di interventi di manutenzione ordinaria e/o straordinaria e di ristrutturazione volti a migliorare le condizioni di utilizzo degli immobili ed a mantenerne gli *standard* qualitativi in modo da incrementarne lo *standing* e il valore;
- il realizzo e la dismissione degli immobili in portafoglio tra gli anni 2021 e il 2023 sulla base dell'orizzonte temporale di 10 anni previsto a piano, restando inteso che le strategie di investimento potranno essere replicate durante la vita del Fondo prevedendo – in maniera ciclica – il reinvestimento dell'*equity* derivante dalle cessioni al fine di garantire un *turnover* che consenta di mantenere e migliorare gli indicatori di *performance* ipotizzati.

La strategia d'investimento attuata finora ha avuto come obiettivo quello di cogliere le migliori opportunità del nuovo ciclo immobiliare delineando un profilo di rischio/rendimento del Fondo caratterizzato dai seguenti *driver*:

- profilo di rischio medio-basso;
- capacità del portafoglio di generare costantemente proventi distribuibili.

L'obiettivo di rendimento a vita intera del Fondo in termini di tasso di rendimento interno (TIR) è pari al 6,5 ÷ 7,0%.

#### **1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell'art. 46 comma 5 del Provvedimento Congiunto Banca d'Italia Consob del 29 ottobre 2007 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012**

La SGR, nell'interesse del Fondo, ha conferito a società controllate da Prelios S.p.A., controllante della SGR, i seguenti mandati di gestione:

- Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. relativamente ai servizi connessi alla gestione amministrativa e contabile del Fondo;
- Prelios Integra S.p.A. relativamente alle attività di *project management* relative alle fasi progettuali ed alla direzione lavori sul portafoglio di proprietà.

Nella tabella seguente sono indicati i debiti, crediti, costi e ricavi del Fondo nei confronti delle altre società del Gruppo di appartenenza della SGR al 31 dicembre 2018.

|   | Prelios Integra<br>S.p.A. | Servizi<br>Amministrativi<br>Real Estate<br>S.p.A. | Totale   |
|---|---------------------------|--|----------|
| <b>Rapporti patrimoniali:</b>           |                           |  |          |
| Crediti commerciali ed altri            |                           |  |          |
| Debiti commerciali ed altri             | 20.330                    | 70.000   | 90.330   |
| Altri crediti                           |                           |  |          |
| Altri debiti                            |                           |  |          |
| <b>Rapporti reddituali:</b>             |                           |  |          |
| Canoni di locazione e altri proventi    |                           |  |          |
| Oneri per la gestione dei beni immobili | (1.362)                   |  | (1.362)  |
| Oneri di gestione                       |                           | (70.000)   | (70.000) |
| Oneri capitalizzati sugli immobili      | (56.817)                  |  | (56.817) |

Si segnala che, per quanto occorrer possa, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 46 comma 5 del provvedimento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012, non si sono verificate nel periodo di riferimento situazioni di conflitto tali per cui le misure adottate dalla SGR non siano risultate sufficienti ad escludere, con ragionevole certezza, il rischio che il conflitto arrechi pregiudizio ai fondi gestiti.

Si segnala, inoltre, che in questa sede non sono trattate le eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, ove verificatesi nel periodo, diverse da quelle richiamate dal citato art. 46 comma 5 ad eccezione di quanto sopra riportato. Tali eventuali situazioni sono infatti gestite in ottemperanza alla "Policy gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate" adottata dalla SGR e, nel rispetto delle previsioni regolamentari, sottoposte al Comitato Consultivo del Fondo, per il rilascio del richiesto parere vincolante.

### 1.5 Attività di collocamento delle quote

In merito all'attività di collocamento delle quote, si precisa che la stessa è avvenuta tramite collocamento privato da parte della SGR ad Investitori Professionali.

Alla data della presente Relazione di gestione risultano sottoscritte e liberate n. 1.235 quote per complessivi Euro 299.950.129,46.

Nella tabella sottostante sono riepilogati l'emissione delle nuove quote e l'andamento del valore unitario delle quote:

## Fondo Immobiliare primo RE

|                       | data              | valore complessivo netto | numero quote | valore unitario delle quote |
|-----------------------|-------------------|--------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>Collocamento</b>   | <b>25/07/2014</b> | <b>50.000.000</b>        | <b>200</b>   | <b>250.000,000</b>          |
| Rendiconto al         | 30/09/2014        | 47.931.729               | 200          | 239.658,645                 |
| Emissione nuove quote | 24/12/2014        | 50.000.000               | 200          | 250.000,000                 |
| Rendiconto al         | 31/12/2014        | 98.368.180               | 400          | 245.920,450                 |
| Rendiconto al         | 31/03/2015        | 94.031.076               | 400          | 235.077,690                 |
| Emissione nuove quote | 29/06/2015        | 28.034.931               | 114          | 245.920,450                 |
| Relazione al          | 30/06/2015        | 122.016.669              | 514          | 237.386,516                 |
| Emissione nuove quote | 11/09/2015        | 21.886.920               | 89           | 245.920,450                 |
| Emissione nuove quote | 11/09/2015        | 23.026.492               | 97           | 237.386,516                 |
| Relazione al          | 30/09/2015        | 169.075.450              | 700          | 241.536,357                 |
| Relazione al          | 31/12/2015        | 176.213.149              | 700          | 251.733,070                 |
| Relazione al          | 31/03/2016        | 175.240.476              | 700          | 250.343,537                 |
| Relazione al          | 30/06/2016        | 176.799.345              | 700          | 252.570,493                 |
| Emissione nuove quote | 08/07/2016        | 4.272.957                | 18           | 237.386,516                 |
| Emissione nuove quote | 29/07/2016        | 122.728.829              | 517          | 237.386,516                 |
| Relazione al          | 30/09/2016        | 305.872.807              | 1.235        | 247.670,289                 |
| Relazione al          | 31/12/2016        | 308.164.320              | 1.235        | 249.525,765                 |
| Relazione al          | 31/03/2017        | 304.342.143              | 1.235        | 246.430,885                 |
| Relazione al          | 30/06/2017        | 307.708.516              | 1.235        | 249.156,693                 |
| Relazione al          | 30/09/2017        | 312.311.080              | 1.235        | 252.883,466                 |
| Relazione al          | 31/12/2017        | 319.336.784              | 1.235        | 258.572,295                 |
| Relazione al          | 31/03/2018        | 322.840.144              | 1.235        | 261.409,023                 |
| Relazione al          | 30/06/2018        | 325.528.871              | 1.235        | 263.586,130                 |
| Relazione al          | 30/09/2018        | 329.173.385              | 1.235        | 266.537,154                 |
| <b>Relazione al</b>   | <b>31/12/2018</b> | <b>334.153.363</b>       | <b>1.235</b> | <b>270.569,525</b>          |

### 1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Al 31 dicembre 2018 il Fondo chiude con un valore della quota pari ad Euro 270.569,525, registrando, al netto delle distribuzioni di proventi effettuate, un incremento dell'8,2% rispetto al valore iniziale della quota, pari ad Euro 250.000,000, ed un incremento del 4,6% rispetto al 31 dicembre 2017 (+1,5% rispetto al 30 settembre 2018).

| Variazioni del NAV                          | emissione quote/apporto 30 settembre 2014 | 31 dicembre 2014 | 31 dicembre 2015 | 31 dicembre 2016 | 31 dicembre 2017 | 31 marzo 2018  | 30 giugno 2018 | 30 settembre 2018 | 31 dicembre 2018 |
|---|---|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|-------------------|------------------|
|   | (€/000)                                   | (€/000)          | (€/000)          | (€/000)          | (€/000)          | (€/000)        | (€/000)        | (€/000)           | (€/000)          |
| Valore iniziale                             |   | 50.000           | 98.368           | 176.213          | 308.164          | 319.337        | 322.840        | 325.529           | 329.173          |
| <b>Variazioni in aumento:</b>               |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - sottoscrizione di quote in denaro/apporto | 50.000                                    | 50.000           | 72.948           | 127.002          |                  |                |                |                   |                  |
| - rivalutazione per sconto all'apporto      |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - plus da valutazione di OICR               |   | 594              | 9.950            | 1.432            | 8.169            | 1.319          | 300            | 791               | 1.999            |
| - plus da valutazione di mercato            |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - utile da realizz.                         |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - utile di periodo gestione ordinaria       |   |                  | 2.946            | 6.088            | 9.220            | 2.457          | 3.118          | 2.868             | 3.001            |
| <b>Variazioni in diminuzione:</b>           |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - minus da valutazione di mercato           |   | (1.942)          | (7.999)          | (51)             | (214)            | (272)          | (729)          | (15)              | (20)             |
| - minus da valutazione di OICR              |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - distribuzione dei proventi                |   |                  |                  | (2.520)          | (6.002)          |                |                |                   |                  |
| - rimborso parziale di quote                |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - perdita da realizz.                       |   |                  |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| - perdita di periodo gestione ordinaria     |   | (284)            |                  |                  |                  |                |                |                   |                  |
| <b>NAV</b>                                  | <b>50.000</b>                             | <b>98.368</b>    | <b>176.213</b>   | <b>308.164</b>   | <b>319.337</b>   | <b>322.840</b> | <b>325.529</b> | <b>329.173</b>    | <b>334.153</b>   |
| N. di quote                                 | 200                                       | 400              | 700              | 1.235            | 1.235            | 1.235          | 1.235          | 1.235             | 1.235            |
| Valore contabile per quota                  | 250                                       | 246              | 252              | 250              | 259              | 261            | 264            | 267               | 271              |
| Equity investito residuo per quota          | 250                                       | 250              | 247              | 243              | 243              | 243            | 243            | 243               | 243              |
| Delta NAV % del periodo                     |   | -1,6%            | 2,4%             | -0,9%            | 3,6%             | 1,1%           | 0,8%           | 1,1%              | 1,5%             |
| Delta NAV % rispetto al collocamento        |   | -1,6%            | 0,7%             | -0,2%            | 3,4%             | 4,6%           | 5,4%           | 6,6%              | 8,2%             |

### **Variazioni del valore di mercato del portafoglio**

Alla data del 31 dicembre 2018, il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l. ("Colliers"), è pari ad Euro 320.760.000.

Dall'acquisizione alla data del 31 dicembre 2018, il valore di mercato degli immobili, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato un incremento pari al 4,3% (+0,6% rispetto al 30 settembre 2018).

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva della variazione del valore di mercato del portafoglio di proprietà.

| Variazione valore di mercato del portafoglio |                                  |                                  |                      |   |                        |                                |  |                           |
|--|----------------------------------|----------------------------------|----------------------|---|------------------------|--------------------------------|--|---------------------------|
|  | Valore di mercato inizio periodo | Apporto /acquisti <sup>(1)</sup> | Capex <sup>(2)</sup> | Plus/minusvalenze da valutazione <sup>(3)</sup> | Vendite <sup>(4)</sup> | Valore di mercato fine periodo | Valore di iscrizione degli immobili in Relazione | Variazione <sup>(5)</sup> |
|  | (€/mln)                          | (€/mln)                          | (€/mln)              | (€/mln)   | (€/mln)                | (€/mln)                        | (€/mln)  | (%)                       |
| Apporto/acquisto 25 luglio 2014              | 37,80                            |                                  |                      |   |                        | 37,80                          | 37,80  | 0,0%                      |
| <b>31 dicembre 2014</b>                      | 37,80                            |                                  | 1,70                 | (1,30)  |                        | 38,20                          | 38,20  | -3,3%                     |
| <b>31 dicembre 2015</b>                      | 38,20                            | 123,50                           | 12,04                | 1,90  |                        | 175,64                         | 175,64   | 1,1%                      |
| <b>31 dicembre 2016</b>                      | 175,64                           | 37,60                            | 1,64                 | 1,41  |                        | 216,29                         | 216,29   | 0,7%                      |
| <b>31 dicembre 2017</b>                      | 216,29                           | 51,00                            | 5,74                 | 7,95  |                        | 280,98                         | 280,98   | 2,9%                      |
| 31 marzo 2018                                | 280,98                           |                                  | 0,40                 | 1,05  |                        | 282,43                         | 282,43   | 0,4%                      |
| 30 giugno 2018                               | 282,43                           |                                  | 0,74                 | (0,43)  |                        | 282,74                         | 282,74   | -0,2%                     |
| 30 settembre 2018                            | 282,74                           | 34,24                            | 0,91                 | 0,78  |                        | 318,67                         | 318,67   | 0,2%                      |
| 31 dicembre 2018                             | 318,67                           |                                  | 0,11                 | 1,98  |                        | 320,76                         | 320,76   | 0,6%                      |
| <b>Totale dal collocamento</b>               | <b>37,80</b>                     | <b>246,34</b>                    | <b>23,28</b>         | <b>13,34</b>                                    | <b>0,00</b>            | <b>320,76</b>                  | <b>320,76</b>                                    | <b>4,3%</b>               |

<sup>(1)</sup> Incremento dovuto ai successivi apporti/acquisti.

<sup>(2)</sup> Costi di natura acquisitiva e di diretta imputazione capitalizzati sugli immobili.

<sup>(3)</sup> Valutazione di periodo comprensiva di costi capitalizzati nel periodo di riferimento.

<sup>(4)</sup> Valore di mercato degli immobili venduti da ultima valutazione. Per gli immobili acquisiti e venduti nello stesso periodo di riferimento si considera la perizia acquisitiva.

<sup>(5)</sup> Calcolato rapportando il valore di mercato a fine periodo al valore di mercato di inizio periodo incrementato dei costi capitalizzati, escludendo dal perimetro gli immobili venduti ed includendo quelli apportati/acquisti nel corso del periodo di riferimento.

### **Incarichi assegnati all'Esperto Indipendente e presidi adottati per il rispetto dei criteri di valutazione**

Le ricadute operative conseguenti all'adozione della normativa "AIFMD", hanno comportato, tra l'altro, una stringente riformulazione del perimetro dei conflitti. Il DM 30/15 ha, infatti, introdotto situazioni di conflitto che non consentono accordi per servizi tra il gruppo dell'Esperto Indipendente e il gruppo della società di gestione.

### **Rapporti con gli Esperti Indipendenti**

La SGR ha adottato elenchi di fornitori distinti per la fornitura di servizi di Esperto Indipendente e servizi di gestione immobiliare. In sede di nomina dell'Esperto Indipendente viene svolto un controllo su potenziali situazioni di conflitto. Non risultano mandati assegnati in deroga alle precisazioni del DM 30/2015 per conflitti o incompatibilità. Si segnala che con l'Esperto Indipendente del Fondo, sono in essere ulteriori n. 7 mandati per la valutazione del portafoglio immobiliare di altrettanti Fondi gestiti dalla SGR.

### **Flussi documentali con gli Esperti Indipendenti**

La SGR ha condiviso con gli Esperti Indipendenti i processi e i presidi per la verifica del rispetto delle norme applicabili e dei criteri di valutazione dei beni. Con congruo anticipo rispetto alle date di approvazione delle relazioni contabili i *Fund*

*Manager*, con la supervisione della Funzione valutazione dei beni (Funzione *Evaluation*), inviano le informazioni necessarie agli Esperti Indipendenti per la redazione delle valutazioni periodiche e, ove necessario, convocano una riunione con i medesimi al fine di procedere ad un aggiornamento sugli eventi accaduti agli immobili e ad un primo confronto in merito agli scenari di mercato. Le informazioni sono strutturate secondo uno schema standard concordato con gli Esperti Indipendenti e descritto nel Manuale delle Procedure. Successivamente, gli Esperti Indipendenti inviano alla SGR gli elementi di stima riportati in un documento che sintetizza le informazioni ricevute e utilizzate per la stima del valore degli immobili (singolarmente per i principali o in termini aggregati per gruppi di immobili omogenei per tipologia, ubicazione, e destinazione d'uso), specificando, tra l'altro, i criteri di valutazione utilizzati.

### **Verifica sulle valutazioni**

La SGR ha istituito la Funzione *Evaluation* a servizio delle analisi sul processo di valutazione ai sensi del Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

Il *Fund Manager* verifica la completezza e l'aggiornamento delle informazioni estratte dal sistema informativo aziendale, predispone i dati riguardanti il ciclo attivo e passivo del patrimonio immobiliare.

La responsabilità ultima circa la correttezza ed attendibilità dei dati forniti all'Esperto indipendente è del *Fund Manager (FM)* che, ricevute le valutazioni, effettua le verifiche di competenza, previste dalla procedura interna. L'esito dei sopra citati controlli vengono riportati nella relazione di Fund Management che è soggetta anche al controllo ed alla firma di ciascun responsabile (*Head of Fund Management*). Il FM infine, trasmette, la propria relazione alla Funzione valutazione ed al *Risk Manager* per i relativi controlli di competenza.

La Funzione *Evaluation* verifica l'adeguatezza del processo valutativo degli Esperti Indipendenti, la coerenza dei criteri di valutazione dal medesimo utilizzati con quelli previsti nella normativa vigente, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima. Le risultanze delle attività di analisi vengono rappresentate al Consiglio di Amministrazione di SGR, in modo tale da permettere un'adeguata conoscenza dei beni in portafoglio nonché di valutare gli eventuali elementi che potrebbero motivare uno scostamento dalle relazioni di stima effettuate o dai giudizi di congruità resi dagli Esperti indipendenti.

Una volta ricevuti la relazione di stima, il *template*, tutti gli elementi integrativi necessari per i controlli inviati dall'Esperto Indipendente, la relazione di verifica dei dati oggettivi firmata dal *Fund Management*, la Funzione *Evaluation* effettua le verifiche di competenza previste della procedura interna, chiedendo all'Esperto Indipendente eventuali integrazioni nell'ipotesi di riscontro di eventuali incongruenze. Effettua una verifica sistematica (c.d. *spot check*), con riferimento ad un campione di immobili per ciascun fondo, del calcolo effettuato dall'Esperto Indipendente; nella definizione del campione, La Funzione *Evaluation* si basa sulla significatività, in termini di valore, e sulla rappresentatività, in termini di tipologia dei beni che costituiscono il patrimonio di ciascun fondo, degli immobili ed assicura un'adeguata turnazione.

Qualora la Funzione *Evaluation* riscontri incongruenze, contatta l'Esperto Indipendente al fine di ottenere chiarimenti rispetto a quanto rilevato. Se l'Esperto

Indipendente lo ritiene opportuno, può apportare le relative rettifiche, ovvero fornire adeguata motivazione. All'esito di tali attività, la Funzione *Evaluation* comunica le risultanze dei propri controlli per mezzo della Nota di Analisi della Relazione di Stima, nella quale sono descritti, per ciascun fondo, i controlli effettuati e gli esiti degli stessi.

La Funzione *Risk Management* effettua il riesame periodico delle politiche e delle procedure adottate per la valutazione delle attività del fondo.

Il Consiglio di Amministrazione analizza, quindi, la documentazione presentata dalla Funzione *Evaluation* e, ove ne condivide i contenuti, approva le Relazioni di stima dei Fondi con il relativo valore degli investimenti immobiliari. In caso di scostamenti dalle valutazioni dell'Esperto Indipendente, motiva la propria scelta; tali motivazioni sono riportate in estratto nella Relazione del Fondo e sono comunicate all'Esperto Indipendente e alla Banca d'Italia ai sensi della normativa applicabile.

La SGR adotta su base volontaria le Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, diffuse con circolare del 21 dicembre 2015 (prot. 129/15/C)<sup>9</sup>. Le Linee Guida hanno recepito le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa di recepimento della AIFMD.

### 1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2018

Il Fondo chiude l'esercizio 2018 con un risultato positivo di Euro 14.816.579. Nella tabella sottostante è elencata una sintesi del Conto Economico:

| Conto Economico   | 01/01/2018        |
|---|-------------------|
|   | 31/12/2018        |
| <b>Risultato gestione strumenti</b>                       | <b>0</b>          |
| B1. Canoni di locazione e altri proventi                  | 17.045.234        |
| B3. Plus/Minusvalenze                                     | 3.373.428         |
| B4. Oneri per la gestione di beni immobili                | (2.594.019)       |
| B6. IMU\TASI  | (1.711.332)       |
| <b>Risultato gestione beni immobili</b>                   | <b>16.113.311</b> |
| <b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>      | <b>16.113.311</b> |
| H. Oneri finanziari                                       | (1.965)           |
| <b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>      | <b>16.111.346</b> |
| I1. Provvigione di gestione SGR                           | (798.479)         |
| I3. Commissioni Depositario                               | (46.828)          |
| I4. Oneri per Esperti Indipendenti                        | (25.800)          |
| I6. Altri oneri di gestione                               | (208.243)         |
| L. Altri ricavi ed oneri                                  | (215.417)         |
| <b>Risultato netto della gestione prima delle imposte</b> | <b>14.816.579</b> |
| <b>Risultato dell'esercizio</b>                           | <b>14.816.579</b> |

<sup>9</sup> La SGR ha cessato la propria partecipazione ad Assogestioni dal 1° gennaio 2016.

## Fondo Immobiliare primo RE

### Proventi distribuibili

La Relazione di gestione del Fondo chiude l'esercizio 2018 con un risultato positivo pari ad Euro 14.816.579.

Coerentemente con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, il Risultato Realizzato dell'esercizio 2018 è positivo e pari ad Euro 11.443.151. Considerando i Risultati Realizzati nei precedenti periodi e non distribuiti, il Risultato Progressivo Realizzato al 31 dicembre 2018 è positivo ed ammonta ad Euro 20.891.896, come evidenziato nella tabella sottostante:

| Proventi distribuibili<br>(Valori espressi in Euro)   | 01/01/2018<br>31/12/2018 |
|---|--------------------------|
| Risultato contabile   | 14.816.579               |
| Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:   |                          |
| - Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)                          | (4.409.443)              |
| + Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)                         | 1.036.015                |
| + Plusvalenze rispetto al costo storico   |                          |
| - Minusvalenze rispetto al costo storico  |                          |
| + Plusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)   |                          |
| + Minusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)  |                          |
| + Plusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)  |                          |
| - Minusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico) |                          |
| + Proventizzazione delle minusvalenze rispetto al costo storico   |                          |
| <b>Risultato Realizzato nell'esercizio</b>  | <b>11.443.151</b>        |
| - Risultato distribuito nel periodo precedente  |                          |
| + Risultato non distribuito nei periodi precedenti (perdita)  | 9.448.745                |
| <b>Risultato Progressivo Realizzato</b>   | <b>20.891.896</b>        |

Si segnala, tuttavia, che il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità a quanto disposto dal Regolamento del Fondo ed in linea con il parere espresso dal Comitato Consultivo del Fondo del 19 febbraio 2019, si avvale della facoltà di non porre in distribuzione alcun provento in considerazione dei futuri investimenti del Fondo.

### Distribuzione di proventi e Dividend Yield

Il *Dividend Yield* esprime la redditività dell'investimento data dal rapporto tra i proventi di competenza di periodo di cui è stata deliberata la distribuzione e l'investimento medio di periodo.

Volendo quantificare il *Dividend Yield* medio annuo distribuito dal Fondo dalla data di collocamento al 31 dicembre 2018, si rileva un rendimento medio dell'investimento pari allo 0,86%.

| Dividend Yield          | Capitale medio investito | Risultato distribuibile | Risultato non distribuito | Risultato distribuito | D/Y del periodo | D/Y annualizzato | Data di distribuzione |
|-------------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------|------------------|-----------------------|
|                         | (€/quota)                | (€/quota)               | (€/quota)                 | (€/quota)             | (%)             | (%)              |                       |
| Totale 2014             | 52.187.500               | -1.631.810              | 1.631.810                 | 0                     | 0,0%            |                  |                       |
| Totale 2015             | 127.944.893              | 4.294.122               | -1.774.122                | 2.520.000             | 2,0%            |                  | 30 marzo 2016         |
| Totale 2016             | 234.113.638              | 6.088.286               | -86.186                   | 6.002.100             | 2,6%            |                  | 30 marzo 2017         |
| Totale 2017             | 299.950.129              | 9.220.247               | -9.220.247                | 0                     | 0,0%            |                  |                       |
| 1° semestre 2018        | 299.950.129              | 2.456.694               | -2.456.694                | 0                     | 0,0%            | 0,0%             |                       |
| 2° semestre 2018        | 299.950.129              | 3.117.628               | -3.117.628                | 0                     | 0,0%            | 0,0%             |                       |
| 3° semestre 2018        | 299.950.129              | 2.868.296               | -2.868.296                | 0                     | 0,0%            | 0,0%             |                       |
| 4° semestre 2018        | 299.950.129              | 3.000.534               | -3.000.534                | 0                     | 0,0%            | 0,0%             |                       |
| Totale 2018             | 299.950.129              | 11.443.151              | -11.443.151               | 0                     | 0,0%            | 0,00             |                       |
| Totale dal collocamento | 221.899.489              | 29.413.996              | -20.891.896               | 8.522.100             | 3,8%            |                  |                       |

Dividend Yield medio 0,86%

## Fondo Immobiliare primo RE

### Rimborsi parziali di quote

Per l'esercizio in esame non sono previsti rimborsi parziali di quote.

### Tasso interno di rendimento e flussi di cassa per l'investitore

Il tasso interno di rendimento rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 31 dicembre 2018, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai dividendi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 31 dicembre 2018.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse liquidato alla data del 31 dicembre 2018 al valore di iscrizione degli immobili risultante dalla Relazione di gestione.

Tale rendimento è puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che possa essere effettivamente conseguito nel tempo.

Il tasso interno di rendimento per l'investitore del Fondo primo RE è positivo e pari al 4,22% come si evince dalla tabella sottostante.

| IRR | Periodo di competenza              | Capitale investito   | Rimborso quote |           | Distribuzione proventi |              | NAV contabile      |                    | Data sottoscrizione / distribuzione |
|-----|------------------------------------|----------------------|----------------|-----------|------------------------|--------------|--------------------|--------------------|-------------------------------------|
|     |                                    | totale               | totale         | per quota | totale                 | per quota    | totale             | per quota          |                                     |
|     | 3 trimestre 2014                   | (50.000.000)         |                |           |                        |              |                    |                    |                                     |
|     | 4 trimestre 2014                   | (50.000.000)         |                |           |                        |              |                    |                    |                                     |
|     | 1 trimestre 2015                   | (28.034.931)         |                |           |                        |              |                    |                    |                                     |
|     | 2 trimestre 2015                   | (21.886.920)         |                |           |                        |              |                    |                    |                                     |
|     | 3 trimestre 2015                   | (23.026.492)         |                |           |                        |              |                    |                    |                                     |
|     | 4 trimestre 2015                   |                      |                |           | 2.520.000              | 3.600        |                    |                    | 30 marzo 2016                       |
|     | 3 trimestre 2016                   | (127.001.786)        |                |           |                        |              |                    |                    |                                     |
|     | 4 trimestre 2016                   |                      |                |           | 6.002.100              | 4.860        |                    |                    | 30 marzo 2017                       |
|     | 4 trimestre 2018                   |                      |                |           |                        |              | 334.153.363        | 270.569.525        |                                     |
|     | <b>Totale</b>                      | <b>(299.950.129)</b> | <b>0</b>       | <b>0</b>  | <b>8.522.100</b>       | <b>8.460</b> | <b>334.153.363</b> | <b>270.569.525</b> |                                     |
|     | <b>Tasso Interno di Rendimento</b> |                      |                |           |                        |              |                    |                    | <b>4,22%</b>                        |

### 1.8 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2018 il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

### 1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione

Non vi sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione.

Milano, 28 febbraio 2019

Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare primo RE -  
Fondo di investimento alternativo  
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Direttore Generale  
Andrea Cornetti

## Fondo Immobiliare primo RE

### 2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo Immobiliare primo RE (di seguito il "Fondo") al 31 dicembre 2018 confrontata con la Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2017.

| ATTIVITÀ  | Situazione al 31/12/18    |                            | Situazione a fine esercizio precedente |                            |
|---|---------------------------|----------------------------|--|----------------------------|
|   | Valore complessivo (Euro) | In percentuale dell'attivo | Valore complessivo (Euro)              | In percentuale dell'attivo |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>  | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| <b>Strumenti finanziari non quotati</b>                               | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| A1. Partecipazioni di controllo                                       |                           |                            |  |                            |
| A2. Partecipazioni non di controllo                                   |                           |                            |  |                            |
| A3. Altri titoli di capitale  |                           |                            |  |                            |
| A4. Titoli di debito  |                           |                            |  |                            |
| A5. Parti di O.I.C.R.   |                           |                            |  |                            |
| <b>Strumenti finanziari quotati</b>                                   | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| A6. Titoli di capitale  |                           |                            |  |                            |
| A7. Titoli di debito  |                           |                            |  |                            |
| A8. Parti di O.I.C.R.   |                           |                            |  |                            |
| <b>Strumenti finanziari derivati</b>                                  | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia              |                           |                            |  |                            |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                           |                            |  |                            |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                           |                            |  |                            |
| <b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>                        | <b>320.760.000</b>        | <b>95,17</b>               | <b>280.980.000</b>                     | <b>86,99</b>               |
| B1. Immobili dati in locazione  | 310.148.126               | 92,02                      | 267.596.500                            | 82,85                      |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria                            |                           |                            |  |                            |
| B3. Altri immobili  | 10.611.874                | 3,15                       | 13.383.500                             | 4,14                       |
| B4. Diritti reali immobiliari   |                           |                            |  |                            |
| <b>C. CREDITI</b>   | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione            |                           |                            |  |                            |
| C2. Altri   |                           |                            |  |                            |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| D1. A vista   |                           |                            |  |                            |
| D2. Altri   |                           |                            |  |                            |
| <b>E. ALTRI BENI</b>  | <b>0</b>                  | <b>0,00</b>                | <b>0</b>                               | <b>0,00</b>                |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                                | <b>11.420.160</b>         | <b>3,39</b>                | <b>38.883.282</b>                      | <b>12,04</b>               |
| F1. Liquidità disponibile   | 11.420.160                | 3,39                       | 38.883.282                             | 12,04                      |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                  |                           |                            |  |                            |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                    |                           |                            |  |                            |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>  | <b>4.881.213</b>          | <b>1,45</b>                | <b>3.136.861</b>                       | <b>0,97</b>                |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate                 |                           |                            |  |                            |
| G2. Ratei e risconti attivi   | 2.384.869                 | 0,71                       | 1.560.220                              | 0,48                       |
| G3. Risparmio di imposta  |                           |                            |  |                            |
| G4. Altre   | 2.496.344                 | 0,74                       | 1.576.641                              | 0,49                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>337.061.373</b>        | <b>100,00</b>              | <b>323.000.143</b>                     | <b>100,00</b>              |

## Fondo Immobiliare primo RE

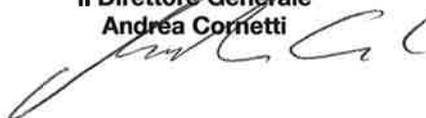
| PASSIVITÀ E NETTO  | Situazione al 31/12/18<br>(Euro) | Situazione a fine<br>esercizio precedente<br>(Euro) |
|--|----------------------------------|---|
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     | 0                                | 0   |
| H1. Finanziamenti ipotecari  |                                  |   |
| H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate            |                                  |   |
| H3. Altri  |                                  |   |
| <b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              | 0                                | 0   |
| I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                                  |   |
| I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                                  |   |
| <b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | 0                                | 0   |
| L1. Proventi da distribuire  |                                  |   |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti                                |                                  |   |
| <b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>  | <b>2.908.010</b>                 | <b>3.663.359</b>                                    |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    |                                  |   |
| M2. Debiti di imposta  | 119.855                          | 36.661  |
| M3. Ratei e risconti passivi   | 402.709                          | 349.775   |
| M4. Altre  | 2.385.446                        | 3.276.923   |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  | <b>2.908.010</b>                 | <b>3.663.359</b>                                    |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>334.153.363</b>               | <b>319.336.784</b>                                  |
| Numero delle quote in circolazione                                   | 1.235                            | 1.235   |
| Valore unitario delle quote  | 270.569,525                      | 258.572,295   |
| Proventi distribuiti per quota <sup>(1)</sup>                        | 8.460,00                         | 8.460,00  |
| Rimborsi per quota <sup>(1)</sup>                                    | 0,00                             | 0,00  |

(1) Si tratta degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo. Il valore complessivo netto del Fondo e quello unitario delle quote in circolazione sono al netto di detti importi.

Milano, 28 febbraio 2019

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare primo RE -  
Fondo di investimento alternativo  
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

**Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Direttore Generale  
Andrea Cornetti**




### 3. Sezione Reddituale

Si riporta di seguito la Sezione Reddituale dell'esercizio 2018 e, per confronto, quella dell'esercizio precedente.

| Valori espressi in Euro                           | Relazione per il periodo<br>01/01/2018-31/12/2018 |            | Relazione per il periodo<br>01/01/2017-31/12/2017 |            |
|---|---|------------|---|------------|
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>                    |   |            |   |            |
| <b>Strumenti finanziari non quotati</b>           | 0   |            | 0   |            |
| <b>A1. PARTECIPAZIONI</b>                         | 0   |            | 0   |            |
| A1.1 dividendi e altri proventi                   |   |            |   |            |
| A1.2 utili/perdite da realizzi                    |   |            |   |            |
| A1.3 plus/minusvalenze                            |   |            |   |            |
| <b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b> | 0   |            | 0   |            |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi        |   |            |   |            |
| A2.2 utili/perdite da realizzi                    |   |            |   |            |
| A2.3 plus/minusvalenze                            |   |            |   |            |
| <b>Strumenti finanziari quotati</b>               | 0   |            | 0   |            |
| <b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>           | 0   |            | 0   |            |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi        |   |            |   |            |
| A3.2 utili/perdite da realizzi                    |   |            |   |            |
| A3.3 plus/minusvalenze                            |   |            |   |            |
| <b>Strumenti finanziari derivati</b>              | 0   |            | 0   |            |
| <b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>          | 0   |            | 0   |            |
| A4.1 di copertura                                 |   |            |   |            |
| A4.2 non di copertura                             |   |            |   |            |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>    |   | 0          |   | 0          |
| <b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>    |   |            |   |            |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI          | 17.045.234  |            | 13.578.008  |            |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI                     |   |            |   |            |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE                             | 3.373.428   |            | 7.954.317   |            |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI        | (2.594.019)                                       |            | (1.583.357)                                       |            |
| B5. AMMORTAMENTI                                  |   |            |   |            |
| B6. IMUTASI                                       | (1.711.332)                                       |            | (1.528.833)                                       |            |
| <b>Risultato gestione beni immobili</b>           |   | 16.113.311 |   | 18.420.135 |
| <b>C. CREDITI</b>                                 |   |            |   |            |
| C1. interessi attivi e proventi assimilati        |   |            |   |            |
| C2. incrementi/decrementi di valore               |   |            |   |            |
| <b>Risultato gestione crediti</b>                 |   | 0          |   | 0          |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>                        |   | 0          |   | 0          |
| D1. interessi attivi e proventi assimilati        |   |            |   |            |
| <b>E. ALTRI BENI</b>                              |   | 0          |   | 0          |
| E1. Proventi                                      |   |            |   |            |
| E2. Utile/perdita da realizzi                     |   |            |   |            |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze                      |   |            |   |            |
| <b>Risultato gestione investimenti</b>            |   | 16.113.311 |   | 18.420.135 |

# Fondo Immobiliare primo RE

| Valori espressi in Euro  | Relazione per il periodo<br>01/01/2018-31/12/2018 |                    | Relazione per il periodo<br>01/01/2017-31/12/2017 |                    |
|--|---|--------------------|---|--------------------|
| <b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                               |   | 0                  |   | 0                  |
| F1. OPERAZIONI DI COPERTURA  |   |                    |   |                    |
| F1.1 Risultati realizzati  |   |                    |   |                    |
| F1.2 Risultati non realizzati  |   |                    |   |                    |
| F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA  |   |                    |   |                    |
| F2.1 Risultati realizzati  |   |                    |   |                    |
| F2.2 Risultati non realizzati  |   |                    |   |                    |
| F3. LIQUIDITA'   |   |                    |   |                    |
| F3.1 Risultati realizzati  |   |                    |   |                    |
| F3.2 Risultati non realizzati  |   |                    |   |                    |
| <b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                                 |   | 0                  |   | 0                  |
| G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI<br>CONTRO TERMINE E ASSIMILATE |   |                    |   |                    |
| G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO<br>TITOLI                    |   |                    |   |                    |
| <b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>                   |   | <b>16.113.311</b>  |   | <b>18.420.135</b>  |
| <b>H. ONERI FINANZIARI</b>   |   | <b>(1.965)</b>     |   | <b>(1.467)</b>     |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                        |   |                    |   |                    |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari  |   |                    |   |                    |
| H1.2 su altri finanziamenti  |   |                    |   |                    |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI   | (1.965)   |                    | (1.467)   |                    |
| <b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>                   |   | <b>16.111.346</b>  |   | <b>18.418.668</b>  |
| <b>I. ONERI DI GESTIONE</b>  |   | <b>(1.079.350)</b> |   | <b>(1.101.583)</b> |
| I1. Provvigione di gestione SGR  | (798.479)   |                    | (770.395)   |                    |
| I2. Costo per il calcolo del valore della quota                        |   |                    |   |                    |
| I3. Commissioni depositario  | (46.828)  |                    | (45.722)  |                    |
| I4. Oneri per esperti indipendenti                                     | (25.800)  |                    | (29.700)  |                    |
| I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico            |   |                    |   |                    |
| I6. Altri oneri di gestione  | (208.243)   |                    | (255.766)   |                    |
| <b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>  |   | <b>(215.417)</b>   |   | <b>(142.521)</b>   |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide                          | 16.997  |                    | 27.640  |                    |
| L2. Altri ricavi   | 18.644  |                    | 82.968  |                    |
| L3. Altri oneri  | (251.058)   |                    | (253.129)   |                    |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                    |   | <b>14.816.579</b>  |   | <b>17.174.564</b>  |
| <b>M. IMPOSTE</b>  |   | 0                  |   | 0                  |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio                        |   |                    |   |                    |
| M2. Risparmio di imposta   |   |                    |   |                    |
| M3. Altre imposte  |   |                    |   |                    |
| <b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>                                  |   | <b>14.816.579</b>  |   | <b>17.174.564</b>  |

Milano, 28 febbraio 2019

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare primo RE -  
Fondo di investimento alternativo  
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Direttore Generale

Andrea Cornetti

## 4. Nota Integrativa

La Relazione di gestione del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa ed è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

La presente nota è redatta, ove non diversamente specificato, in unità di Euro. Vengono utilizzate le cifre decimali solo per indicare il valore della quota.

### Parte A – Andamento del valore della quota

#### Valore della quota

L'andamento del valore della quota, dalla data di inizio operatività del Fondo fino alla data della presente Relazione, è riepilogato nella tabella sottostante:

|                       | data              | valore complessivo netto | numero quote | valore unitario delle quote |
|-----------------------|-------------------|--------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>Collocamento</b>   | <b>25/07/2014</b> | <b>50.000.000</b>        | <b>200</b>   | <b>250.000,000</b>          |
| Rendiconto al         | 30/09/2014        | 47.931.729               | 200          | 239.658,645                 |
| Emissione nuove quote | 24/12/2014        | 50.000.000               | 200          | 250.000,000                 |
| Rendiconto al         | 31/12/2014        | 98.368.180               | 400          | 245.920,450                 |
| Rendiconto al         | 31/03/2015        | 94.031.076               | 400          | 235.077,690                 |
| Emissione nuove quote | 29/06/2015        | 28.034.931               | 114          | 245.920,450                 |
| Relazione al          | 30/06/2015        | 122.016.669              | 514          | 237.386,516                 |
| Emissione nuove quote | 11/09/2015        | 21.886.920               | 89           | 245.920,450                 |
| Emissione nuove quote | 11/09/2015        | 23.026.492               | 97           | 237.386,516                 |
| Relazione al          | 30/09/2015        | 169.075.450              | 700          | 241.536,357                 |
| Relazione al          | 31/12/2015        | 176.213.149              | 700          | 251.733,070                 |
| Relazione al          | 31/03/2016        | 175.240.476              | 700          | 250.343,537                 |
| Relazione al          | 30/06/2016        | 176.799.345              | 700          | 252.570,493                 |
| Emissione nuove quote | 08/07/2016        | 4.272.957                | 18           | 237.386,516                 |
| Emissione nuove quote | 29/07/2016        | 122.728.829              | 517          | 237.386,516                 |
| Relazione al          | 30/09/2016        | 305.872.807              | 1.235        | 247.670,289                 |
| Relazione al          | 31/12/2016        | 308.164.320              | 1.235        | 249.525,765                 |
| Relazione al          | 31/03/2017        | 304.342.143              | 1.235        | 246.430,885                 |
| Relazione al          | 30/06/2017        | 307.708.516              | 1.235        | 249.156,693                 |
| Relazione al          | 30/09/2017        | 312.311.080              | 1.235        | 252.883,466                 |
| Relazione al          | 31/12/2017        | 319.336.784              | 1.235        | 258.572,295                 |
| Relazione al          | 31/03/2018        | 322.840.144              | 1.235        | 261.409,023                 |
| Relazione al          | 30/06/2018        | 325.528.871              | 1.235        | 263.586,130                 |
| Relazione al          | 30/09/2018        | 329.173.385              | 1.235        | 266.537,154                 |
| <b>Relazione al</b>   | <b>31/12/2018</b> | <b>334.153.363</b>       | <b>1.235</b> | <b>270.569,525</b>          |

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel 2018, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.2 “Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018” della Relazione degli Amministratori.

#### Distribuzione di proventi

Ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento del Fondo, sono considerati “Proventi Distribuibili” i Proventi di Gestione del Fondo calcolati:

i) al netto delle plusvalenze non realizzate (le “Plusvalenze Non Realizzate”) nel

periodo di riferimento ed incrementati delle minusvalenze non realizzate (le "Minusvalenze Non Realizzate") nel medesimo periodo sino al limite in cui il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al loro costo storico incrementato degli oneri capitalizzabili;

- (ii) aggiungendo i Proventi Distribuibili maturati, ma non distribuiti nei periodi precedenti;
- (iii) aggiungendo le Plusvalenze o Minusvalenze Non Realizzate nei trimestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel trimestre di riferimento rispetto ai valori di apporto e/o acquisizione dei beni costituenti il patrimonio del Fondo, risultanti dai rendiconti contabili calcolati senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.

### **Gestione dei rischi esistenti**

La Funzione di *Risk Management* provvede alla misurazione, alla gestione ed al controllo dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti ai FIA gestiti, nonché dei rischi propri della SGR. I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

- la vendita degli immobili;
- rischi e valorizzazione di iniziative di sviluppo
- le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori;
- i contratti di locazione;
- i rischi legati agli immobili;
- la liquidità.

### **Vendita degli immobili**

È un rischio connesso all'andamento del mercato immobiliare ed allo stato di fatto e locativo degli immobili.

### **Rischi e valorizzazione di iniziative di sviluppo**

È un rischio correlato all'andamento economico generale nonché alle modalità e tempi di realizzazione del progetto di sviluppo.

### **Posizioni creditorie**

Per quanto concerne gli immobili locati, la SGR pone particolare attenzione al grado di affidabilità dei conduttori. La gestione dei pagamenti dei canoni e delle spese relative è monitorata attentamente al fine di ottimizzare gli incassi e limitare, per quanto possibile, potenziali contenziosi.

### **Contratti di locazione**

Pur non essendovi certezza nel ricollocare gli spazi sfitti in breve termine e a condizioni identiche o migliori, la SGR ha posto in essere processi, procedure interne e contratti di servizi volti a ridurre tale rischio.

### **Rischi legati agli immobili**

Sono state sottoscritte con una primaria compagnia di assicurazione una polizza assicurativa *Globale fabbricati* e una polizza assicurativa *C.A.R.*

### **Liquidità**

I rischi di tesoreria consistenti nell'assenza di denaro per far fronte anche temporaneamente a pagamenti è monitorato dalle analisi del *Risk Manager*, volte a valutare la capacità prospettica delle poste liquide di far fronte alle obbligazioni

di pagamento a breve, medio e lungo termine. Tali analisi sono effettuate tramite simulazione di variazione (c.d. *stress test*) delle variabili rilevanti delle stime di cassa (principalmente ricavi da affitto e da vendite) presenti nei *business plan*.

### **Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto**

#### **Sezione I – Criteri di valutazione**

I criteri di valutazione adottati nella presente Relazione di gestione sono conformi alle disposizioni dettate dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito "Provvedimento") ed ai principi contabili italiani di generale accettazione. Tali criteri non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di gestione dell'esercizio precedente.

La presente Relazione di gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data della Relazione di gestione, continuare con un'ordinata gestione. In particolare gli Amministratori nella sezione 1.3 Linee strategiche future della loro relazione non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriato.

La Relazione di gestione è redatta in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati sono qui di seguito in dettaglio riepilogati.

#### ***Immobili***

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 16 del D.M. 5 marzo 2015 n. 30, nonché di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 ("Beni immobili") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando il metodo: (i) dei Flussi di Cassa Attualizzati (*discounted cash-flow analysis*) e (ii) Comparativo (*market comparison approach*).

Il Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati è basato: a) sui canoni derivanti dalle locazioni in essere e/o eventualmente sui redditi derivanti da locazioni dell'Immobile a canoni di mercato, b) sulla determinazione del Valore di rivendita a mercato dell'Immobile mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto stimato e c) sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa). I canoni di mercato vengono determinati con il Metodo Comparativo, ovvero confrontando l'Immobile oggetto di valutazione con altri beni ad esso comparabili, recentemente locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati integrati l'uno con l'altro, tenendo presente che gli stessi non sempre sono applicabili a causa delle difficoltà riscontrate nell'individuare i mercati di riferimento adeguati. L'Esperto

Indipendente ha determinato il valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

La SGR, nel caso si discosti dalle stime effettuate dall'Esperto Indipendente, ne comunica allo stesso le ragioni, così come previsto dal Titolo V, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento.

### ***Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

### ***Altre attività***

I crediti esposti tra le "Altre attività" sono iscritti al valore di presumibile realizzo.

Il credito IVA è iscritto al valore nominale.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale ed economica nella rilevazione di costi e ricavi.

### ***Altre passività***

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale.

I debiti di imposta ed il debito IVA sono iscritti al valore nominale.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale ed economica nella rilevazione di costi e ricavi.

### ***Costi e Ricavi***

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della prudenza e della competenza economica nonché dell'inerenza all'attività del Fondo e in accordo con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo in relazione al "Regime delle spese".

Si precisa che i ricavi derivanti dai canoni di locazione vengono rilevati in misura pari all'importo maturato nell'anno di competenza, secondo gli accordi contrattuali, anche nel caso in cui prevedano sconti nel tempo (cd. *free rent* e *step rent*).

## **Sezione II – Le Attività**

### **II.1 Strumenti finanziari non quotati**

Tale voce non risulta movimentata.

### **II.2 Strumenti finanziari quotati**

Tale voce non risulta movimentata.

## Fondo Immobiliare primo RE

### II.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

### II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

La composizione del portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2018 è riepilogata nella seguente tabella:

| ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
|---|------------------------------|-------------------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------------|--------------------|---|---|----------------------------|------------------------|
| N.  | Descrizione e Ubicazione     | Destinazione d'uso prevalente | anno di costruzione | Superficie lorda (mq) | Redditività dei beni locati |                    |   | Costo storico                                       | Ipotecche (Debito residuo) | Ulteriori informazioni |
|   |                              |                               |                     |                       | Canone per mq               | Tipo contratto     | Scadenza contratto                      |   |                            |                        |
| <b>Lombardia</b>  |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
| <b>Milano</b>   |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
| 1   | Via Silvio Pellico, 4        | Alberghiero                   | ante 1934           | 5.958                 | 405<br>900                  | 18+9<br>12+6       | 14/12/2033<br>03/05/2027                | Room Mate SL<br>Red P S.r.l.                        | 49.130.791                 |                        |
| 2   | Via Durini, 16/18            | Retail / Uffici               | fine 800            | 6.745                 | 500<br>640 <sup>(1)</sup>   | 9+6<br>6+6         | 31/03/2033<br>30/06/2024 <sup>(1)</sup> | Withers S.r.l.<br>Cassina S.p.A.                    | 48.555.138                 |                        |
| 3   | Via Mauro Macchi, 38/40      | Uffici                        | ante 1952           | 4.390                 | 280                         | 6+6                | 02/08/2025                              | multitenant<br>(SIGEST - principale tenant)         | 10.869.574                 |                        |
| 4   | Via Amadeo, 59               | Uffici                        | anni 2000           | 11.600                | 200                         | 8+6                | 31/07/2030                              | multitenant<br>(COFIDIS - principale tenant)        | 33.859.634                 |                        |
| 5   | Corso Europa, 22             | Retail / Uffici               | 1957                | 3.472                 | 530 <sup>(3)</sup>          | 6+6                | 02/08/2024                              | multitenant<br>(Lab Law - principale tenant)        | 35.101.087                 |                        |
| <b>Toscana</b>  |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
| <b>Firenze</b>  |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
| 6   | Via dei Vecchietti, 11       | Uffici                        | fine 800            | 7.679                 | 553                         | 18+6               | 31/12/2026                              | Unicredit Business Integrated<br>Solutions S.c.p.a. | 56.168.833                 |                        |
| <b>Lazio</b>  |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
| <b>Roma</b>   |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   |                            |                        |
| 7   | Via Achille Campanile, 73/85 | Uffici                        | fine anni '90       | 27.143                | 220                         | 6+6 <sup>(2)</sup> | 28/02/2020 <sup>(2)</sup>               | multitenant   | 27.658.381                 |                        |
| 8   | Via Tiburtina                | Uffici                        | fine anni '80       | 24.000                | 125                         | 6+6                | 31/12/2020                              | Telespazio S.p.A.                                   | 27.667.821                 |                        |
| 9   | Via Arno                     | Uffici                        | inizio anni '90     | 3.500                 | 245                         | 6+6                | 30/09/2022                              | Enel Italia S.r.l.                                  | 18.437.402                 |                        |
| <b>Totale</b>   |                              |                               |                     |                       |                             |                    |   |   | <b>307.448.661</b>         |                        |

La tabella che segue riporta il valore di mercato degli immobili è stato suddiviso tra beni locati e beni non locati:

| Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni | Valore dei beni Immobili | Importo dei canoni            |                           |                            |                         |
|---|--------------------------|-------------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------------|
|   |                          | Locazione non finanziaria (a) | Locazione finanziaria (b) | Importo Totale (c = a + b) | % sul totale dei canoni |
| Fino a 1 anno   | 1.041.510                | 84.504                        | 0                         | 84.504                     | 1%                      |
| Da oltre 1 a 3 anni   | 57.797.155               | 4.119.505                     | 0                         | 4.119.505                  | 26%                     |
| Da oltre 3 a 5 anni   | 44.779.573               | 2.069.929                     | 0                         | 2.069.929                  | 13%                     |
| Da oltre 5 a 7 anni   | 106.063.190              | 4.684.558                     | 0                         | 4.684.558                  | 30%                     |
| Da oltre 7 a 9 anni   | 78.625.715               | 4.025.500                     | 0                         | 4.025.500                  | 26%                     |
| Oltre 9 anni  | 21.840.984               | 627.000                       | 0                         | 627.000                    | 4%                      |
| A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI   | 310.148.126              | 15.610.997                    |                           | 15.610.997                 | 100%                    |
| B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI                                     | 10.611.874               |                               |                           |                            |                         |

### II.5 Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

## II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

## II.7 Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

## II.8 Posizione netta di liquidità

La voce è così composta:

- F1. Liquidità disponibile: presenta un saldo pari ad Euro 11.420.160. Si precisa che l'importo di Euro 674.881 è depositato presso la Banca Depositaria (CACEIS Bank, Italy Branch) e la restante liquidità, pari ad Euro 10.745.279, è depositata presso altri 3 istituti di credito, su conti correnti aperti per una migliore redditività della liquidità del Fondo.
- F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata;
- F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata.

## II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività" al 31 dicembre 2018:

| ALTRE ATTIVITA'                               | Importo          |                  |
|---|------------------|------------------|
| <b>Ratei e risconti attivi</b>                | <b>2.384.869</b> |                  |
| -- <i>Risconti attivi</i>                     |                  | <u>2.384.869</u> |
| Contributi ai locatari                        |                  | 2.276.031        |
| Imposta di registro su contratti di locazione |                  | 63.844           |
| Premio polizza assicurativa                   |                  | 34.494           |
| Altri risconti                                |                  | 10.500           |
| <b>Altre</b>                                  | <b>2.496.344</b> |                  |
| -- <i>Crediti commerciali</i>                 |                  | 2.763.088        |
| Esposizione lorda                             |                  | (280.856)        |
| Rettifiche di valore                          |                  | <u>2.482.232</u> |
| -- <i>Altri crediti</i>                       |                  |                  |
| -- <i>Depositi cauzionali</i>                 |                  | 12.753           |
| -- <i>Altri crediti verso SGR</i>             |                  | 1.359            |
| <b>Totale altre attività</b>                  | <b>4.881.213</b> |                  |

In particolare viene specificato che:

- i "Risconti attivi" si riferiscono principalmente alla quota di costo, pari ad Euro 1.440.582, di competenza degli esercizi futuri del "Nuovo Contributo del Locatore" relativo alla fornitura e all'acquisto di arredi, impianti ed attrezzature dell'immobile di Milano Via Silvio Pellico 4, conteggiato sulla durata del contratto di locazione. La voce ospita inoltre le quote di costo,

pari ad Euro 835.449, non di competenza del presente esercizio dei “Contributi per interventi di allestimento” previsti dai contratti di locazione degli spazi ad uso commerciale dell’immobile di Milano, via Durini 16-18. Trova collocazione nella medesima voce anche la quota di costo non di competenza dell’esercizio, relativa al premio per la polizza rischi generici prevista dal contratto preliminare d’acquisto (“Polizza Venditore”) dell’immobile di Milano, Corso Europa n. 22 la cui acquisizione è stata perfezionata in data 3 agosto 2018;

- i “Crediti Commerciali” sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 280.856 per esprimerli al presumibile valore di realizzo.

### **Sezione III – Le Passività**

#### **III.1 Finanziamenti ricevuti**

Al 31 dicembre 2018, coerentemente con la previsione regolamentare secondo cui il Fondo non fa ricorso all’indebitamento finanziario bancario, non ha sottoscritto alcun finanziamento bancario.

#### **Leva finanziaria**

L’art. 2.1.1 del Regolamento di Gestione prevede:

*“La Società di Gestione, nella gestione del Fondo, fa ricorso alla leva finanziaria in misura non sostanziale. La Società di Gestione ha la facoltà di far ricorso alla leva finanziaria sino a un ammontare tale che la stessa, tenuto anche conto dell’esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, sia pari a 3 espressa dal rapporto tra l’esposizione e il Valore Complessivo Netto del Fondo calcolato secondo il metodo degli impegni così come previsto dalla normativa vigente.*

*Il Fondo non fa ricorso all’indebitamento finanziario bancario.*

*La Società di Gestione calcola la leva finanziaria del Fondo secondo quanto previsto dagli artt. 6 e ss. del Capo 2, Sezione II del Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013, informando la Banca d’Italia della metodologia adottata. Le informazioni sull’importo totale della leva finanziaria sono comunicate ai Partecipanti nell’ambito della Relazione di gestione.*

*Il Fondo può costituire garanzie sui propri beni se funzionali all’indebitamento o strumentali ad operazioni di investimento o disinvestimento dei beni del Fondo.”*

Si informa che al 31 dicembre 2018 la Leva Finanziaria calcolata secondo il metodo degli impegni, metodo adottato dalla SGR per il calcolo della leva dei propri Fondi, è pari a 1,01. La Leva Finanziaria calcolata secondo il metodo lordo è, invece, pari a 0,97.

#### **III.2 PCT**

Tale voce non risulta movimentata.

#### **III.3 Strumenti finanziari derivati**

Tale voce non risulta movimentata.

#### **III.4 Debiti verso i partecipanti**

Tale voce non risulta movimentata.

### III.5 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre passività” al 31 dicembre 2018:

| ALTRE PASSIVITA'                                   | Importo          |                |
|--|------------------|----------------|
| <b>Debiti d'imposta</b>                            | <b>119.855</b>   |                |
| -- Debiti verso Erario conto IVA                   |                  | 116.705        |
| -- Debiti per IRE                                  |                  | 3.150          |
| <b>Ratei e risconti passivi</b>                    | <b>402.709</b>   |                |
| -- Ratei passivi                                   |                  | <u>23.924</u>  |
| -- Risconti passivi                                |                  | <u>378.785</u> |
| Imposta di registro su contratti di locazione      |                  | 19.213         |
| Canoni di locazione                                |                  | 359.572        |
| Premi assicurativi                                 |                  |                |
| <b>Altre</b>                                       | <b>2.385.446</b> |                |
| -- Debiti commerciali                              |                  | 1.462.510      |
| -- Fondo rischi                                    |                  | 179.876        |
| -- Debiti per caparre e cauzioni ricevute          |                  | 651.526        |
| -- Altri debiti verso società del gruppo della SGR |                  | 90.330         |
| -- Altri debiti verso SGR                          |                  | 1.204          |
| <b>Totale altre passività</b>                      | <b>2.908.010</b> |                |

Di seguito vengono esplicate alcune delle voci componenti le “Altre passività”.

- I “Debiti commerciali”, pari ad Euro 1.462.510, accolgono le fatture ricevute e da ricevere relative i servizi resi al Fondo.

Per il dettaglio dei “Debiti commerciali verso società del gruppo di appartenenza della SGR” si rimanda a quanto indicato nella “Parte B, Sezione V, paragrafo 2 – Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR”.

- Il “Fondo rischi”, pari ad Euro 179.876, accoglie l'accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio 2018 a fronte di passività potenziali riconducibili alle richieste avanzate da un conduttore.
- i “Debiti per caparre e cauzioni ricevute”, pari ad Euro 651.526, si riferiscono interamente alle somme rilasciate dagli inquilini a garanzia dei canoni di locazione.

### Sezione IV – Il valore complessivo Netto

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del 31 dicembre 2018:

## Fondo Immobiliare primo RE

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 25/07/2014 FINO AL 31/12/2018

|   | Importo     | In percentuale<br>dei versamenti<br>effettuati |
|---|-------------|--|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO AL 25/07/2014                                  | 50.000.000  |  |
| EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 24/12/2014                                       | 50.000.000  |  |
| EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 29/06/2015                                       | 28.034.931  |  |
| EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 11/09/2015                                       | 44.913.412  |  |
| EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 8/07/2016  | 4.272.957   |  |
| EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 29/07/2016                                       | 122.728.829 |  |
| TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI  | 299.950.129 | 100%   |
| A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni             | -           | 0,00%  |
| A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | -           | 0,00%  |
| A4. Strumenti finanziari derivati   | -           | 0,00%  |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili                 | 47.023.604  | 15,68%   |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti                       |             |  |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari |             |  |
| E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni                  |             |  |
| F. Risultato complessivo della gestione cambi                             |             |  |
| G. Risultato complessivo della altre operazioni di gestione               |             |  |
| H. Oneri finanziari complessivi   | (8.518)     | 0,00%  |
| I. Oneri di gestione complessivi  | (3.867.373) | -1,29%   |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi                                       | (422.379)   | -0,14%   |
| M. Imposte complessive  |             |  |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI  |             |  |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI  | (8.522.100) |  |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE              | 42.725.334  | 14,24%   |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/18                                      | 334.153.363 | 111,40%  |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE  |             |  |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE                     | 4,22%       |  |

In merito alle modalità di calcolo del tasso interno di rendimento al 31 dicembre 2018, si rimanda al paragrafo 1.7 “Performance del Fondo al 31 dicembre 2018” della Relazione degli Amministratori.

### Sezione V – Altri dati patrimoniali

#### V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

#### V.2 Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Nella tabella seguente sono indicati debiti, crediti, costi e ricavi del Fondo nei confronti delle altre società del Gruppo di appartenenza della SGR al 31 dicembre 2018.

## Fondo Immobiliare primo RE

|   | Prelios Integra S.p.A. | Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. | Totale   |
|---|------------------------|---|----------|
| <b>Rapporti patrimoniali:</b>           |                        |   |          |
| Crediti commerciali ed altri            |                        |   |          |
| Debiti commerciali ed altri             | 20.330                 | 70.000                                    | 90.330   |
| Altri crediti                           |                        |   |          |
| Altri debiti                            |                        |   |          |
| <b>Rapporti reddituali:</b>             |                        |   |          |
| Canoni di locazione e altri proventi    |                        |   |          |
| Oneri per la gestione dei beni immobili | (1.362)                |   | (1.362)  |
| Oneri di gestione                       |                        | (70.000)                                  | (70.000) |
| Oneri capitalizzati sugli immobili      | (56.817)               |   | (56.817) |

### V.3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta movimentata.

### V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta movimentata.

### V.5 Garanzie e impegni

Si elencano di seguito le garanzie ricevute dal Fondo relativamente i contratti di locazione in essere alla data di chiusura dell'esercizio:

| Controparte                                      | Importo garantito | Descrizione garanzia      | Oggetto della garanzia   |
|--|-------------------|---------------------------|--------------------------|
| Luigi Mola e Figli S.a.s.                        | 8.000.000         | Fidejussione bancaria     | Canoni di locazione      |
| Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a. | 3.516.022         | Fidejussione bancaria     | Canoni di locazione      |
| Room Mate Milan S.r.l.                           | 2.977.690         | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Cofidif  | 2.514.237         | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Costruzioni Civili e Commerciali S.p.A.          | 1.200.000         | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a. | 879.006           | Fidejussione bancaria     | Deposito cauzionale      |
| Liquigas S.p.A.                                  | 500.000           | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Telespazio S.p.A.                                | 495.000           | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Cofidif  | 343.475           | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Hewlett Packard Italiana S.p.A.                  | 300.000           | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Sigest S.p.A.                                    | 235.000           | Fidejussione bancaria     | Deposito cauzionale      |
| Cassina S.p.A.                                   | 180.000           | Fidejussione assicurativa | Canoni di locazione      |
| HPE SERVICES ITALIA S.R.L.                       | 117.735           | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Sigest S.p.A.                                    | 117.500           | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Esseititalia S.r.l.                              | 112.385           | Fidejussione assicurativa | Adempimenti contrattuali |
| Food Brand S.p.A.                                | 96.330            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Prevenzione e Servizi Sanitari S.r.l.            | 60.000            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Byte Code Srl                                    | 57.400            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| Cassina S.p.A.                                   | 31.250            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| HPE Services Italia S.r.l.                       | 30.000            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| CIR food s.c.                                    | 18.750            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| LG Eletronics Italia S.p.A.                      | 13.000            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| UHE' DI ROMANO PASQUALE                          | 18.250            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
| RENT 2 GO  | 20.000            | Fidejussione bancaria     | Adempimenti contrattuali |
|  | <b>21.833.030</b> |                           |                          |

A fronte di contratti non ancora decorsi al 31 dicembre 2018, il Fondo è in attesa di ricevere due ulteriori garanzie a supporto delle locazioni di spazi ad uso commerciale degli immobili di Milano, siti in Via Durini nn. 16-18 e Via Amadeo n. 59. Si informa inoltre che, a garanzia del rispetto degli obblighi contrattuali

connessi ai lavori di ristrutturazione sugli immobili di Milano in Via Silvio Pellico n. 4 e in Via Durini nn. 16-18, il Fondo ha ricevuto due fidejussioni bancarie rispettivamente dalla società Meregalli Impianti Termotecnici per un ammontare massimo garantito di circa Euro 148.000 e da Appalti Setter per un ammontare massimo garantito di circa Euro 435.000.

### V.6 Ipoteche sugli immobili

Tale voce non risulta movimentata.

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

### Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Tale voce non risulta movimentata.

### Sezione II – Beni immobili

Qui di seguito viene rappresentata la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni sui beni immobili:

| Risultato economico dell'esercizio su beni immobili |                       |                      |                      |         |       |                   |
|---|-----------------------|----------------------|----------------------|---------|-------|-------------------|
|   | Immobili Residenziali | Immobili Commerciali | Immobili Industriali | Terreni | Altri | Totale            |
| <b>1. PROVENTI</b>                                  |                       |                      |                      |         |       |                   |
| 1.1 canoni di locazione non finanziaria             |                       | 14.881.900           |                      |         |       | 14.881.900        |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria                 |                       |                      |                      |         |       |                   |
| 1.3 altri proventi                                  |                       | 2.163.334            |                      |         |       | 2.163.334         |
| <b>2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>                 |                       |                      |                      |         |       |                   |
| 2.1 beni immobili                                   |                       |                      |                      |         |       |                   |
| 2.2 diritti reali immobiliari                       |                       |                      |                      |         |       |                   |
| <b>3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>                  |                       |                      |                      |         |       |                   |
| 3.1 beni immobili                                   |                       | 3.373.428            |                      |         |       | 3.373.428         |
| 3.2 diritti reali immobiliari                       |                       |                      |                      |         |       |                   |
| <b>4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>    |                       | (2.594.019)          |                      |         |       | (2.594.019)       |
| <b>5. AMMORTAMENTI</b>                              |                       |                      |                      |         |       |                   |
| 6. IMU/TASI   |                       | (1.711.332)          |                      |         |       | (1.711.332)       |
| <b>TOTALE</b>                                       |                       | <b>16.113.311</b>    |                      |         |       | <b>16.113.311</b> |

### Sezione III – Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

### Sezione IV – Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

### Sezione V – Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

## Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce “Altri oneri finanziari”, pari ad Euro 1.965, accoglie interessi passivi maturati alla data del 31 dicembre 2018 sulla liquidità presente nei conti correnti bancari del Fondo, oltre ad ordinarie commissioni bancarie di utenza di tali conti.

## Sezione VII – Oneri di gestione

### VII.1 Costi sostenuti nel periodo

Gli “Oneri di gestione” si compongono dalle voci riportate nella tabella sottostante:

| ONERI DI GESTIONE   | Importi complessivamente corrisposti |                                 |                     |                                | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR |                                 |                     |                               |
|---|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------|--------------------------------|---|---------------------------------|---------------------|-------------------------------|
|   | Importo (Euro)                       | % sul valore compl. netto medio | % sul tot. attività | % sul valore del finanziamento | Importo (Euro)  | % sul valore compl. netto medio | % sul tot. attività | % su valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di Gestione SGR  | 798.479                              | 0,24%                           | 0,24%               |                                |   |                                 |                     |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota  |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe  |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 4) Compenso Depositario   | 46.828                               | 0,01%                           | 0,01%               |                                |   |                                 |                     |                               |
| 5) Spese di revisione del Fondo   | 39.678                               | 0,01%                           |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 7) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti   | 25.800                               | 0,01%                           | 0,01%               |                                |   |                                 |                     |                               |
| 8) Oneri di gestione degli immobili   | 2.142.017                            | 0,66%                           | 0,64%               |                                | 1.362   | 0,00%                           | 0,00%               |                               |
| 9) Spese legali e giudiziarie   |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo                      |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 11) Altri oneri gravanti sul Fondo  | 421.588                              | 0,13%                           |                     |                                | 70.000  | 0,02%                           |                     |                               |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>  | <b>3.474.390</b>                     | <b>1,06%</b>                    |                     |                                | <b>71.362</b>   | <b>0,02%</b>                    |                     |                               |
| 12) Provvigioni di incentivo  |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui  |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| - su titoli azionari  |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| - su titoli di debito   |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| - su derivati   |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| - altri   |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 14) Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo   |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| 15) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo   |                                      |                                 |                     |                                |   |                                 |                     |                               |
| <b>TOTALE SPESE</b>   | <b>3.474.390</b>                     | <b>1,06%</b>                    |                     |                                | <b>71.362</b>   | <b>0,02%</b>                    |                     |                               |

Per i dettagli inerenti le modalità di calcolo delle Commissioni di Gestione spettanti alla SGR si rimanda all’articolo “4.1.1. Compenso della Società di Gestione” del Regolamento del Fondo.

La voce 11) “Altri oneri gravanti sul Fondo” pari ad Euro 421.588 include principalmente (i) l’accantonamento al fondo svalutazione crediti per Euro 31.238, (ii) l’accantonamento a fondo rischi per cause legali pari ad Euro 179.875 (iii) i compensi riconosciuti ai professionisti e legali per l’assistenza prestata al Fondo per Euro 97.829 (iv) i compensi per la gestione amministrativa e contabile del Fondo per Euro 70.000.

### VII.3 Remunerazioni

La SGR si è conformata alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione come previsto dall’articolo 35 e seguenti del provvedimento

congiunto di Banca d'Italia e Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015 ("Regolamento Congiunto") e successive modifiche, integrando il regolamento del Comitato Remunerazione e adottando una politica dedicata "Politiche di remunerazione e incentivazione per il 2018" al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della SGR. In base alle regole adottate, al Comitato Remunerazione sono attribuiti compiti consultivi e di proposta relativi alla remunerazione e vigilando sulla corretta applicazione delle politiche adottate, assicurando il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti. Il Consiglio di Amministrazione definisce e rivede annualmente la Politica della Società assicurando la coerenza con le scelte complessive in termini di assunzione dei rischi, strategia e obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e controlli interni. L'Assemblea dei Soci approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari. I criteri adottati per la definizione della struttura di remunerazione sono, coerentemente con le previsioni regolamentari: (i) la verifica delle prassi di mercato nonché dei livelli retributivi interni, al fine di garantire l'equità retributiva con riferimento alle specifiche responsabilità di ruolo; in considerazione delle peculiarità della fase di transizione in atto sono stati monitorati anche i livelli retributivi di mercato; (ii) i driver di sviluppo del business e di gestione dei fondi, al fine di orientare la sostenibilità retributiva rispetto alla contribuzione e alla creazione di valore; (iii) il contributo personale ai driver di sviluppo del business e/o di gestione dei fondi e nell'espletamento delle proprie funzioni.

Si segnala che al 31 dicembre 2018 il personale della SGR è composto da n. 61 unità la cui remunerazione totale è pari ad Euro 4.281.118 di cui Euro 3.884.567 quale componente fissa ed Euro 396.551 quale componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2018 è pari a complessivi Euro 1.853.968 di cui Euro 1.635.821 quale componente fissa ed Euro 218.147 quale componente variabile.

La remunerazione totale per le categorie di personale più rilevante, come individuate ai sensi del Regolamento Congiunto, allegato 2, par. 3, al 31 dicembre 2018 è pari a complessivi Euro 3.208.103 di cui Euro 399.000 attribuibile ai soggetti rientranti nella categoria i) del suddetto allegato, Euro 943.684 ai soggetti rientranti nella categoria ii), Euro 327.000 ai soggetti rientranti nella categoria iii) ed Euro 1.538.419 ai soggetti rientranti nella categoria iv).

Il personale impiegato nella gestione del Fondo è di n. 5 unità la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 10%.

In base alle analisi svolte dalla funzione di supervisione strategica è possibile confermare che:

- la SGR ha dato corretta applicazione alle disposizioni normative e regolamentari che disciplinano la materia secondo modalità appropriate alle caratteristiche, dimensioni e complessità dell'attività svolta;
- è risultato adeguato il grado di consapevolezza degli organi societari tramite il loro coinvolgimento nel processo di definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione per l'anno 2018;
- parimenti adeguato il grado di coinvolgimento delle funzioni di controllo aziendali nel processo di definizione delle politiche, pur migliorabile a livello di funzionigramma;

- l'attuazione ex post delle politiche di remunerazione approvate è risultata in linea con quanto deliberato dagli organi societari;
- il processo di identificazione del "personale più rilevante" e di definizione del relativo perimetro è adeguato, pur essendo necessaria una revisione dello stesso a seguito delle recenti modifiche della struttura organizzativa.

### Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

| ALTRI RICAVI ED ONERI                                  | Importo          |           |
|--|------------------|-----------|
| <b>Interessi attivi su diponibilità liquide</b>        | <b>16.997</b>    |           |
| <i>-- Interessi attivi su c/c bancari</i>              |                  | 16.997    |
| <b>Altri Ricavi</b>                                    | <b>18.644</b>    |           |
| <i>-- Sopravvenienze attive</i>                        |                  | 7.901     |
| <i>-- Altro</i>  |                  | 10.743    |
| <b>Altri Oneri</b>                                     | <b>(251.058)</b> |           |
| <i>-- Interessi di mora per ritardato pagamento</i>    |                  | (1.606)   |
| <i>-- Cassa assistenza e previdenza</i>                |                  | (14.429)  |
| <i>-- Sanzioni e interessi da ravvedimento operoso</i> |                  | (252)     |
| <i>-- Altro</i>  |                  | (234.771) |
| <b>Totale</b>  | <b>(215.417)</b> |           |

La voce "Altro", pari ad Euro 234.771, accoglie principalmente accantonamenti a fondi per svalutazione crediti commerciali ed altri rischi di natura legale, rispettivamente per Euro 31.238 ed Euro 179.876.

### Sezione IX – Imposte

La voce non risulta movimentata.

### Parte D – Altre informazioni

La SGR, relativamente all'attività svolta, non percepisce proventi diversi dalle commissioni di gestione.

Si fa presente che le Relazioni di gestione, le relazioni di stima, la documentazione relativa alle compravendite, tra cui le informazioni inerenti i soggetti conferenti, acquirenti o cedenti e il relativo gruppo di appartenenza sono a disposizione presso la sede legale della SGR e della Banca Depositaria CACEIS Bank, Italy Branch.

Di seguito si riportano i documenti allegati alla Relazione di gestione che ne costituiscono parte integrante:

**Allegato 1** – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2018 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l..

**Allegato 2** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2018.

**Allegato 3** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2018.

Milano, 28 febbraio 2019

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare primo RE -  
Fondo di investimento alternativo  
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

**Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Direttore Generale  
Andrea Cornetti**



Milano, 15 maggio 2018  
Trasmissione a mezzo e-mail

Spettabile  
Colliers Real Estate Services Italia Srl  
Via Durini, 2  
20122 Milano  
c.a.: Giulia Longo

**Oggetto: Mandato di Esperto Indipendente in essere con il Fondo e Lettera di incarico ai sensi dell'art. 16 del DM 5 marzo 2015 n. 30.**

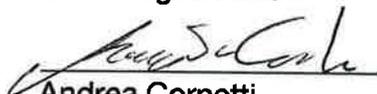
Egregi Signori,

Vi scriviamo in qualità di società di gestione del fondo immobiliare denominato "Fondo Immobiliare PrimoRE" – FIA Italiano (il "**Fondo**"), in relazione all'incarico di esperto indipendente del Fondo a Voi conferito (il "**Contratto**").

Con la presente, Vi informiamo che, a seguito di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della nostra Società il 30 novembre 2017, il termine di decorrenza del Contratto viene individuato nella data del primo incarico conferitoVi e, pertanto, a modifica di quanto in precedenza indicato, lo stesso giungerà a scadenza alla data del rilascio della relazione di stima del 31/03/2020, anziché al 30/06/2018.

In caso di Vostro accordo con quanto sopra riportato, Vi chiediamo gentilmente di volerci restituire copia della presente debitamente sottoscritta per accettazione.

Con i migliori saluti



Andrea Cornetti  
Direttore Generale

*per adesione dell'esperto indipendente*

**PRELIOS Società di Gestione del Risparmio S.p.A.**

*Sede Legale*

Via Valtellina 15/17 - 20159 Milano  
Telefono +39.02.6281.1 - Fax +39.02.6281.6061

Capitale Sociale € 14.000.000,00 i.v.  
Numero di iscrizione albo ex art. 35.1 TUF n. 45  
(già al n. 132 dell'albo delle SGR)

[www.preliosgr.com](http://www.preliosgr.com)

Registro delle Imprese di Milano  
C.F. e P.IVA 13465930157  
R.E.A. di Milano n° 1654303  
[prelios.sgr.ri@pec.prelios.it](mailto:prelios.sgr.ri@pec.prelios.it)

Società a Socio unico  
Gruppo Prelios  
Direzione e Coordinamento  
di Prelios S.p.A.



UNI EN ISO 9001 2008





Milano, lì 31/12/2018

Spettabile

**Prelios SGR S.p.A.**

**Fondo Primo Re**

Via Piero e Alberto Pirelli n.27

20126 Milano (Mi)

c.a. Dott. Alberto Filippi

*E-mail a: [alberto.filippi@preliosgr.com](mailto:alberto.filippi@preliosgr.com)*

**Oggetto: Servizi di consulenza per la valutazione alla data del 31 dicembre 2018 degli immobili del Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A.**

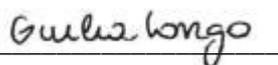
Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito in data 05/06/2017 per la valutazione triennale degli immobili del Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A., Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico ha effettuato un aggiornamento del Valore di Mercato degli immobili con riferimento alla data del 31 dicembre 2018.

Con la presente Vi trasmettiamo copia della lettera valori con indicazione delle considerazioni valutative di carattere generale.

Distinti Saluti

**Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico**



**Arch. Giulia Longo MRICS**



Milano - Roma

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico sede legale e amministrativa: Via Durini, 2 - 20122 Milano  
cap. soc. euro 100.000 i.v. P.IVA e C.F. 06180000967 R.E.A. 1875308 n° registro imprese 06180000967.

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico is part of Colliers International group, one of the world's top real estate advisory and services organizations with more than 500 offices in 61 countries worldwide.

# TABLE OF CONTENT

|                                       |          |
|---------------------------------------|----------|
| <b>TABLE OF CONTENT</b>               | <b>2</b> |
| <b>1 INTRODUZIONE</b>                 | <b>3</b> |
| 1.1 OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO  | 3        |
| 1.2 DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO | 3        |
| 1.3 LIMITI E VINCOLI                  | 3        |
| 1.4 UNITÀ DI MISURA                   | 4        |
| 1.5 DATA DI RIFERIMENTO               | 4        |
| 1.6 SOPRALLUOGHI                      | 5        |
| <b>2 CONCLUSIONI</b>                  | <b>6</b> |

# 1 INTRODUZIONE

## 1.1 OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

Come da incarico per la valutazione triennale degli immobili di proprietà del Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A., conferitoci in data 05/06/2017 siamo con la presente a trasmettere la valutazione degli immobili alla data del 31 dicembre 2018.

## 1.2 DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per "Valore Corrente di un Immobile" o "Valore di Mercato" si intende l'equo ammontare (prezzo) al quale un bene immobile, ad una certa data, potrebbe ragionevolmente essere trasferito da una parte cedente ad una acquirente, nessuna delle due forzate a vendere o comprare, entrambe pienamente a conoscenza di tutti i fattori di rilievo relativi alla proprietà in esame, dei suoi possibili usi, delle sue caratteristiche e delle esistenti condizioni di mercato.

Il prezzo di cessione del bene sarà pertanto determinato in condizioni normali di vendita, che si manifestano allorquando:

- La parte venditrice ha la reale intenzione di cedere il bene e non sia soggetta a circostanze di natura economico/finanziaria tali da condizionare la libera volontà di vendere;
- Ci sia un ragionevole periodo di tempo, considerando il tipo di immobile e la situazione del mercato, per effettuare la commercializzazione del bene, condurre adeguate trattative di vendita e definire le relative condizioni contrattuali;
- I termini dell'operazione di cessione riflettano le reali condizioni del mercato immobiliare della zona ove è ubicato l'immobile;
- Le offerte di acquisto rispettino le reali condizioni di mercato e non si tenga conto di quelle non allineate per l'apprezzabilità soggettiva dell'acquirente, il quale agisca secondo logiche tali da essere economicamente ininfluenti per il mercato.

## 1.3 LIMITI E VINCOLI

Si ritiene necessario portare all'attenzione alcune fondamentali assunzioni alle quali abbiamo fatto riferimento nella redazione del presente documento:

- Fonti delle informazioni: il presente documento è stato redatto sulla base di informazioni fornite dalla Committenza. Qualora queste informazioni si rivelassero

non corrette o parziali, la valutazione degli immobili potrebbe subire variazioni e pertanto ci riserviamo la possibilità, se del caso, di rivederne le conclusioni;

- Consistenze: sono state fornite dalla Committenza, non sono state eseguite verifiche in fase di sopralluogo;
- Titolo di proprietà: le informazioni relative al titolo di proprietà sono state fornite dalla Committenza. Se non specificato il contrario, si è assunto che la Committenza goda o godrà di regolari titoli di proprietà e che non vi siano diritti di terzi, obbligazioni, vincoli e/o pesi e/o liti in corso che possano o potranno incidere sul godimento del bene;
- Stato locativo: la situazione dello stato locativo degli immobili è stata fornita dalla Committenza;
- Verifiche normative: fermo quanto assunto dalle informazioni fornite dalla Committenza, non sono state condotte analisi di impatto ambientale e si è assunto che gli immobili versino in condizioni non anormali, che non siano presenti resti archeologici, né materiali pericolosi o deleteri che potrebbero avere un effetto negativo sull'occupazione del sito, sulla eventuale promozione immobiliare o sui valori attuali o futuri degli immobili;
- Spese: non si è tenuto conto di eventuali spese di vendita/acquisizione, cioè costi legali, fiscali e di agenzia ad eccezione di quelle relative alla locazione degli spazi. Gli immobili sono stati considerati nello stato attuale e non gravato da ipoteche e liberi da vincoli e legami di qualunque tipo, salvo quanto specificato nel seguito del documento;
- Tasse, imposte ed altri costi di cessione: i valori espressi nel presente documento non sono stati epurati da oneri ed imposte, così come da eventuali costi legali, di agenzia, ecc.

## 1.4 UNITÀ DI MISURA

Nel presente documento le superfici sono indicate in metri quadrati (mq) ed i valori in Euro (€).

## 1.5 DATA DI RIFERIMENTO

Il presente lavoro intende riferirsi alla data 31 dicembre 2018. Ogni indicazione che emergerà nel lavoro, se non diversamente indicata, sarà quindi da riferirsi a tale data.

## 1.6 SOPRALLUOGHI

La nostra società ha effettuato i sopralluoghi nei mesi di aprile e giugno 2018.

## 2 CONCLUSIONI

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa in cui sono indicati i valori di mercato di ciascun immobile appartenente al Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A.

| Città         | Indirizzo              | Destinazione d'uso | Valore di Mercato    |
|---------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Milano        | via Silvio Pellico 4   | Hotel              | € 51.180.000         |
| Firenze       | via dei Vecchietti 11  | Office/Retail      | € 57.400.000         |
| Roma          | via A. Campanile 73/85 | Office             | € 29.030.000         |
| Milano        | via Durini 16/18       | Office/Retail      | € 52.790.000         |
| Milano        | via Mauro Macchi 38/40 | Office             | € 11.370.000         |
| Roma          | via Tiburtina 965      | Office             | € 29.810.000         |
| Roma          | via Arno 64            | Office             | € 18.580.000         |
| Milano        | via Amadeo 59          | Office             | € 35.360.000         |
| Milano        | corso Europa 22        | Office             | € 35.240.000         |
| <b>Totale</b> |                        |                    | <b>€ 320.760.000</b> |

Il valore complessivo del Fondo alla data del 31/12/2018 è pertanto pari a:

**€ 320.760.000**

**(Euro Trecento Venti Milioni Settecento Sessanta Mila/00)**

Lo scostamento rispetto alla valutazione al 30/09/2018 in cui il valore di mercato era € 318.670.000, è da imputare a:

- adozione di valori dei tassi di riferimento (BTP ed Euribor) differenti;
- variazione dei tassi di attualizzazione e capitalizzazione;
- aggiornamento dei flussi di ricavi provenienti dalle locazioni e rilocazioni;
- aggiornamento CapEx;
- aggiornamento dei valori di mercato di riferimento.

La presente valutazione è stata redatta in relazione a specifico incarico conferitoci da Prelios SGR S.p.A. in data 5 giugno 2017.

Il team di Colliers Real Estate Services Italia che ha preso parte al processo di valutazione è il seguente:

- Arch. Giulia Longo (Coordinatore processo di Valutazione);
- Geom. Maurizio De Angeli (Team di commessa – Project Manager);
- Dott. Matteo Basile (Senior Valuer);
- Ing. Giulia Genoni (Valuer).

**Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico**

Giulia Longo

**Arch. Giulia Longo MRICS**



Colliers Real Estate Services Srl  
con socio unico  
Valuation & Advisory  
Via Durini 2  
20122 Milano

[www.colliers.com/it](http://www.colliers.com/it)



**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE  
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° GENNAIO 2018 – 30 GIUGNO 2018.**

**Premesse**

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2018 ed il 30 giugno 2018, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “Società”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

L'attività del Comitato Consultivo, alla luce delle proprie finalità istitutive, è stata svolta nell'ottica precipua di tutelare l'interesse dei Partecipanti delle quote del Fondo.

**Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo nel periodo 1° gennaio 2018 –  
30 giugno 2018**

Il Comitato Consultivo si è riunito due volte nel corso del primo semestre. In particolare:

- (1) In data 21 febbraio 2018 ha: (i) approvato del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (ii) ricevuto comunicazione in merito ad oneri inerenti a progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.
  
- (2) In data 17 maggio 2018 ha: (i) approvato del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (ii) ha ricevuto un aggiornamento in merito alle principali attività di gestione del Fondo.



**Indicazioni degli eventuali casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si è discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo**

Nel periodo 1° gennaio 2018 – 30 giugno 2018 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'F. Pessina', is written over a horizontal line.

Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE  
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° LUGLIO 2018 – 31 DICEMBRE 2018.**

**Premesse**

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° luglio 2018 ed il 31 dicembre 2018, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “Società”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

L'attività del Comitato Consultivo, alla luce delle proprie finalità istitutive, è stata svolta nell'ottica precipua di tutelare l'interesse dei Partecipanti delle quote del Fondo.

**Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo nel periodo 1° luglio 2018 – 31 dicembre 2018**

Il Comitato Consultivo si è riunito una volta nel corso del secondo semestre. In particolare:

- (1) In data 25 settembre 2018 ha: (i) approvato del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (ii) espresso parere favorevole in merito all'aggiornamento del Business Plan del Fondo.

**Indicazioni degli eventuali casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si è discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo**

Nel periodo 1° luglio 2018 – 31 dicembre 2018 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.



Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina



**PRELIOS SGR S.p.A.**

Relazione di gestione al 31 dicembre 2018  
del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare  
di tipo Chiuso riservato

**primo RE**

Relazione della società di revisione indipendente  
ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010,  
n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Ai partecipanti al  
Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato  
primo RE

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2018, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2018 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Prelios SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione**

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un'adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

## **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Prelios SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 12 aprile 2019

EY S.p.A.

  
Carlo Vago  
(Socio)